









# REED SHAW OSLER

LIMITED

INSURANCE BROKERS AND RISK MANAGERS  
P.O. Box 250, Toronto-Dominion Centre,  
Toronto, Canada M5K 1J6  
(416) 868-5500

## Principal Subsidiaries and Affiliates

(as at December 31, 1976)

### AUSTRALIA

Stenhouse Reed Shaw Ltd.

### BELGIUM

Stenhouse Reed Shaw S.A.  
Cagetra N.V./S.A.  
Concordia N.V./S.A.

### BERMUDA

Insurance Managers Limited

### CANADA

Reed Shaw Stenhouse & Partners Limited  
Reed Shaw Stenhouse Limited  
R. S. Henderson & Company Limited  
Ducketts Limited  
Roy, Arsenault & Associés Inc.  
J. Meloche Inc.  
Monnex Insurance Agencies Limited  
Reed Risk Management International Limited  
Charles A. Kench and Associates Limited  
Employee Facts Limited

### FRANCE

Stenhouse France S.A.  
Groupe Bach & Welman – Allaire & Flandre S.A.  
Société Générale de Courtage d'Assurances S.A.

### HONG KONG

Stenhouse South China Ltd.

### NEW GUINEA

Stenhouse (P.N.G.) Pty. Ltd.

### NEW ZEALAND

Stenhouse Reed Shaw Ltd.

### PHILIPPINES

Stenhouse Technical Insurance Services Inc.

### REPUBLIC OF IRELAND

Stenhouse Reed Shaw Ireland Ltd.

### RHODESIA

Stenhouse Reed Shaw (Rhodesia) (Pvt) Ltd.

### SINGAPORE/MALAYSIA

Stenhouse Leow Pte. Ltd.

### SOUTH AFRICA

Stenhouse Reed Shaw Africa (Pty.) Ltd.

### SWEDEN

J. Akerman A.B.

### SWITZERLAND

Stenhouse Reed Shaw International S.A.

### UNITED ARAB EMIRATES

Stenhouse Reed Shaw

### UNITED KINGDOM

A. R. Stenhouse Reed Shaw & Partners Ltd.  
Stenhouse Reed Shaw Ltd.  
Stenhouse Reed Shaw Marketing Ltd.  
Sir William Garthwaite (Insurance) Ltd.  
Wright Deen & Co. Ltd.  
Stenhouse Reed Shaw Life & Pensions Ltd.  
Stenhouse Fund Management Ltd.  
Stenhouse Reed Shaw Underwriting Agencies  
Stenhouse Reed Shaw Management Services Ltd.  
Sten-Re Ltd.

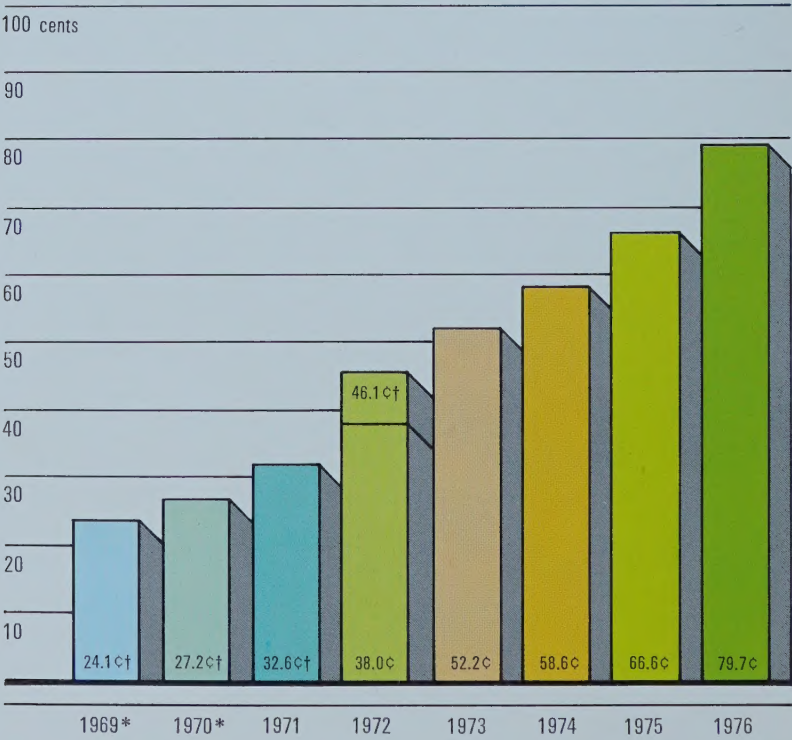
### U.S.A.

Reed Shaw Stenhouse Inc.  
Great Eastern Associates Inc.  
Underwriters Service, Inc.

Financial Highlights

FOUR YEAR SUMMARY OF OPERATING RESULTS	
(in thousands)	
	1973
Premiums	\$459,382
Commissions & fees – net	56,742
Operating expenses	44,664
	12,078
Net investment income	2,708
Earnings before income taxes and other items	14,786
Income taxes	7,047
Earnings before other items	7,739
Less:	
Minority interest net of equity in affiliates	49
Reduction of intangibles	—
Net earnings	\$ 7,690
Net earnings per Class ‘A’ share	52.2¢

Net Earnings Per Share

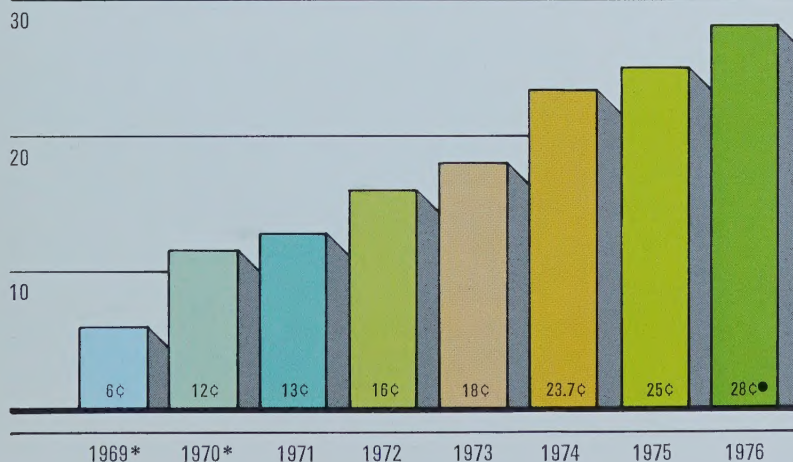




1974	1975	1976	1975-1976 % change
\$583,397	\$777,000	\$879,519	13.2
75,166	92,768	105,313	13.5
61,639	75,136	85,324	13.6
13,527	17,632	19,989	13.4
4,134	2,154	3,953	83.5
17,661	19,786	23,942	21.0
8,814	9,472	11,694	23.5
8,847	10,314	12,248	18.8
102	107	39	(63.6)
37	303	369	21.8
\$ 8,708	\$ 9,904	\$ 11,840	19.6
58.6¢	66.6¢	79.7¢	19.6

## Dividends Per Share

40 cents



\*Adjusted to reflect share split in 1971.

†The merger with A. R. Stenhouse Reed Shaw & Partners Limited effective October 1, 1972 was accounted for as a pooling of interests. The restated net earnings per share for 1972 reflect this accounting concept. Net earnings per share for 1969-1971 are on an historical basis as it is not practicable to restate those amounts for the merger with A. R. Stenhouse Reed Shaw & Partners Limited.

•Current indicated annual dividend rate is 30.24¢ per share.

## Report to Shareholders

On behalf of the Directors I am gratified to be able to record that the optimism and confidence expressed in my report of a year ago have been justified by the results attained by your company in the fiscal year ended September 30, 1976.

Before reviewing this performance in detail, I would like to discuss our worldwide operations from several vantage points. I feel it is important that shareholders understand the significance of our corporate structure and management style, as we have a singular international position in the insurance brokerage and risk management industry. Such a review will provide a clearer insight into the conditions under which we operate and the progress made in the twelve months under review.

Your company's overall policy is, of course, established by its Board of Directors. Operations internationally are co-ordinated by the Executive Committee of the Board of Directors, supported by local management worldwide. The underlying strength of our organization rests with a foundation of management and staff possessing capability and expertise, combined with long-established personal contacts – important elements in maintaining client confidence. We are indeed fortunate to have personnel at all levels who meet these criteria throughout our international group and who effectively manage their domestic operations. We shall continue to develop our operations on this basis, as our corporate interests have been best served by this policy and our business has prospered through this formula.

While Reed Shaw Osler is domiciled in Canada, some 55 per cent of our earnings were derived from overseas in the fiscal year just completed. As a consequence of our international involvement, foreign currency exchange fluctuations are a factor in accounting for consolidated earnings in terms of Canadian dollars. However, our policy is generally to reinvest earnings in country of origin and thus gains or losses are unrealized in a practical sense. Although 1976 was an unusually volatile year for many of the currencies of the



countries in which we carry on business, our operating results have once again grown at a satisfactory rate. It is worth noting that the percentage of earnings outside of North America in our consolidated results during this past year remains at a level close to that which existed at the time of our international expansion during 1973. This means that our overseas earnings, in spite of currency weaknesses, have expanded at a pace comparable to that achieved on this continent.

### INTERNATIONAL PERSPECTIVE

Inflation continues to be the major problem confronting the economies of the countries in which we provide insurance brokerage along with reinsurance and risk management services. Again, I should comment that your company, indeed the entire industry, is largely sheltered from the harmful effects of inflation which generally impact more heavily on our income than on our cost of doing business.

Our CANADIAN operations continue to grow and prosper as a result of increasing demands for risk



coverages and the competitive expertise of our experienced and highly skilled personnel. During a period when the placing of clients' risks has become increasingly difficult with diminishing underwriting market capacity, it is innovative marketing experience and ready access to international insurers which has caused our revenues to grow at a healthy rate. In difficult circumstances, we have been able to meet our clients' needs.

In the UNITED KINGDOM, despite a substantial currency decline, our revenues were at record levels. It is noteworthy that domestic sterling earnings represented approximately 20 per cent of our consolidated results.

A lower rate of growth in our general insurance broking was more than offset by the outstanding increase in the contribution from our Lloyd's market operations with their growing international earnings, along with a substantial increase in the profitability of our domestic employee benefits business.

Our London office building, which is currently undergoing refurbishing, will enable us to attain greater efficiencies by consolidating all of our operations in the city of London. Although the rate on our sterling borrowing against this asset increased recently, the amount of the loan has been reduced in accordance with the terms of repayment and, of course, our investment income from available sterling funds has correspondingly increased.

During the year, we continued to expand in the UNITED STATES, opening offices in San Francisco, Los Angeles, and Denver. As of October 1, 1976, we combined our operations with Underwriters Service, Inc. in a transaction which we completed for cash. This merger increases our U.S. revenues by 35 per cent which will have a positive effect on our earnings through a vastly larger California business, a stronger position in New York and ongoing business in Washington, D.C. and Honolulu, Hawaii. After only three years in the U.S.A., we now have 17 offices situated in many important centres throughout the country.

Our U.S. operations are experiencing the effects of consolidation and absorption of the initial costs of expansion and, as a consequence, we did not meet the corporate average improvement in profits. However, we foresee improved margins in 1977 and are quite optimistic about the longer term prospects in the U.S. dollar market.

Your company carries on one of the largest insurance brokerage businesses in FRANCE, where we achieved a new high in total revenues during fiscal 1976. During the year, a program was commenced to review and refine existing systems, which should produce greater efficiencies in the future.

We further extended our foothold in the European Economic Community through the merger of our subsidiary in BELGIUM – Cagetra S.A. – with Concordia N.V. These operations are approximately of equal size and the combination improves our business and client service in this area, bringing us branches in Brussels, Antwerp, Ghent and Liege. This transaction was concluded for cash and shares in our Belgian company.

In AUSTRALIA and NEW ZEALAND, our revenues and profits continued their pattern of rapid growth. While inflation has had a positive effect upon revenue, the major factor in our success in this market has been the quality of management which has successfully introduced new administrative and computer techniques to its operations. We also opened an office in Hobart, TASMANIA which becomes part of our Australian network of offices. We look to our colleagues there for continuing growth in these countries.

In ASIA, we are again able to report record revenues and profits during a year of consolidation. The policy of internally generated growth, improved management control and the development of the technical skills and knowledge of our locally recruited and trained personnel which has been so successful in the past will continue in the coming year. The joint ventures in HONG KONG and

# REED SHAW OSLER

LIMITED

MANILA which were announced last year have developed in an extremely satisfactory manner. In the early part of the present year, we profitably disposed of our interest in Syarikat Anika (Insurance) Sdn. Bhd., a subsidiary of our main South East Asian company, Stenhouse Leow Pte. Ltd.

Our operations in SOUTH AFRICA maintained an improving trend in sales and earnings. We now have four offices in South Africa as well as business in Salisbury and Bulawayo, RHODESIA.

To facilitate our international service to multi-national clients, we established a headquarters for this activity in Geneva, SWITZERLAND. This company, Stenhouse Reed Shaw International S.A., will co-ordinate our services throughout the world and lend strength to the further development of large international business. The company will also be closely involved with our self-insurance and risk management operation which has been established in BERMUDA for a considerable time.

We have opened an office in Dubai in the UNITED ARAB EMIRATES to serve the needs of our clients operating in the NEAR EAST. This is a growth area of great promise.

## THE FINANCIAL PERSPECTIVE

Net earnings, in the 12 months ended September 30, 1976 rose by 19.6 per cent to over \$11.8 million or 79.7 cents per share from \$9.9 million or 66.6 cents per share in 1975. Revenues in the period climbed to \$105.3 million from \$92.8 million the year previous.

Profit margins were maintained, notwithstanding that we elected to expense rather than capitalize the costs of establishing new offices in the U.S. Net investment income was up 83.5 per cent, the effect of both an increase in interest income and a sharp reduction in interest expense on long-term debt.

The balance sheet reflects a material improvement in our working capital ratio; this is of comfort but

not as important to our operations as to many other businesses. On examining working capital, it is also noteworthy that the substantial current portion of deferred income taxes continues to grow. Of more significance is the improvement in the ratio of accounts receivable to accounts payable, the result of improved cash management.

During the year, minority interests appearing on the balance sheet increased as a result of our merger in Belgium.

Comment on the balance sheet should include reference to our substantial goodwill account. The amount shown, and the amortization thereof, are in accordance with current Canadian accounting practice. It is our view that any requirement to amortize goodwill is inappropriate. The talents of our personnel and their business relationships developed over many years are our primary assets, and are constantly increasing in value.

## PLANNING AND POLICY

I would like to comment on your company's mode of operations in the world market. Unlike common practice in the insurance broking field, Reed Shaw Osler rarely uses overseas correspondents. Your company's approach is to operate full-fledged and essentially autonomous businesses in most of the important countries of the world. Most offices are run by nationals of the country in which the business is located and each venture is a profit centre in its own right. As a result, we derive substantial benefits by way of our ability to provide locally-based personalized service to clients, and resident management teams have access to our experts around the world.

Perhaps our greatest reward is the stability we achieve within the domestic economy of a country. Today, we are doing business in a world of increasing nationalism, and it is more important than ever that companies such as ours conduct themselves as good corporate citizens. We are very conscious of our responsibility in this regard. We



believe this and our more thorough and individual approach to both the promotion of business and the furtherance of service facilities is of material benefit to the company.

We will continue to increase our penetration in the world's reinsurance market, through Sten-Re Limited, our specialist reinsurance company centred in London, England. To assist in achieving this goal, we have recently opened supporting offices in Canada and Australia which will not only add to the volume processed, but encourage reciprocal business as well from the growing number of reinsurers with whom we correspond. We are experiencing a remarkable increase in our reinsurance broking profits and every effort will be made to expand this in the future. For example, our reinsurance business is particularly assisted by close ties to the Japanese market, a relationship of great value to your company.

We expect to place continued emphasis on increasing the number of underwriting members at Lloyd's, whose affairs are managed by Reed Shaw Osler's underwriting agency company. It is important to our clients and the industry that we, as Lloyd's brokers, play an active role in increasing Lloyd's market capacity and this activity also represents another growth area in our business.

## OUTLOOK

Our budgets project new highs in business and profits in 1977.

In Canada our operations are well established and expected to continue to grow at a level above that of the economy.

We anticipate that in the United States our revenues earned for the year will place us among the 10 largest brokers operating in that country. The U.S. market has potential for new business and profits, and our expansion will continue at a rapid rate. We have now established a strong foothold from which to move ahead, and will direct our attention to increasing revenues and margins in that country.

Our success in the United Kingdom has been the direct result of good management techniques during this inflationary period and we expect favourable results for the current year, although tempered by possible currency weakness. On balance, however, our outlook remains very positive.

Elsewhere in the world, we are optimistic about our prospects, particularly in Australia.

Following the lead of the United States, the free-world financial environment is improving. Governments everywhere and at all levels appear to be taking more effective measures to control excesses in their spending. With confidence being restored, we look for improvement in world trade in the year ahead. Your company should benefit from its unmatched network of offices, its versatility and the growing recognition of its role as a major international insurance broker and risk manager.

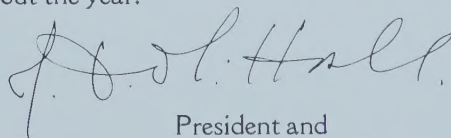
## DIVIDEND POLICY

On December 8, 1976 the Directors approved an increase in the annual dividend, paid quarterly, from 28.00 cents per share to 30.24 cents per share. This is an increase of 8 per cent, the maximum permitted under present Canadian Government restraints.

## ACKNOWLEDGEMENT

Reed Shaw Osler today stands among the leaders in the industry, with over 4,000 employees in 135 offices in 27 countries around the world.

As the complexity and volume of our business grows, increasing demands are placed upon our staff in these countries. The Directors commend all our personnel for their efforts and dedication throughout the year.



President and  
Chief Executive Officer



Pictured with the Tower Bridge in the background is the site clearance of a new London landmark. The heavy construction equipment shown is manufactured by a major U.K. firm whose insurance requirements are arranged by Stenhouse Reed Shaw's London office.

The Directors of the two principal operating subsidiaries, Reed Shaw Stenhouse & Partners Limited and A. R. Stenhouse Reed Shaw & Partners Ltd., photographed following a recent joint meeting held in Toronto in conjunction with a two-day international conference.



A working session of senior personnel from around the world who were gathered in Toronto early in December 1976 for a conference on effective communication and its role in client service.

Pictured at right is the stadium on the site of the 21st Olympiad in Montreal. Our local office provided extensive advice to the organizing committee during the early stages of planning and construction and subsequently participated in the placement of insurance coverages that applied during and after the Games.







Directors

The Honourable John B. Aird, Q.C., LL.D. Vice-Chairman	John G. Stenhouse, T.D., F.C.I.B.
Arthur G. Bacon	Raymond C. Strange, A.C.I.I. Director, A. R. Stenhouse Reed Shaw & Partners Limited
Eric G. Bale, C.A. Secretary-Treasurer	James W. Whittall President and Chief Executive Officer
Gavin Boyd, M.A., LL.B. Chairman	William M. Wilson, C.A. Vice-President (Finance) and Chief Financial Officer
John S. Davidson	John S. Young, F.C.I.I. Managing Director, A. R. Stenhouse Reed Shaw & Partners Limited
Angus Grossart, M.A., LL.B., C.A.	
Jack M. Moon President, Reed Shaw Stenhouse & Partners Limited	
The Honourable John P. Robarts, P.C., C.C., Q.C., LL.D. Chairman of the Board, Reed Shaw Stenhouse Limited	

Executive Committee

James W. Whittall/Chairman	Raymond C. Strange
Eric G. Bale	William M. Wilson
Jack M. Moon	John S. Young

Audit Committee

The Honourable John P. Robarts/Chairman	John S. Davidson
The Honourable John B. Aird	Angus Grossart

Transfer Agents and Registrars

The Canada Trust Company in Toronto	Canada Permanent Trust Company in other major Canadian cities
-------------------------------------	--

Stock Listings

The Company's Class A common shares trade under the ticker symbol RDO "A" on the following Canadian Stock Exchanges:	The Toronto Stock Exchange The Montreal Stock Exchange The Vancouver Stock Exchange
--	---



The image features a background collage of various country names, including France, Switzerland, England, Northern Ireland, Wales, Hong Kong, Philippines, Thailand, Rhodesia, United Arab Emirates, Singapore, Malawi, Morocco, South Africa, Australia, New Guinea, Bermuda, Canada, Belgium, Sweden, Eire, United States, and others. The names are arranged in a way that suggests a world map, with some names appearing in larger, bolder fonts than others. A large, ornate compass rose is centered in the lower half of the image. The compass rose has a gold-colored frame and a white face with black markings for degrees and cardinal directions (N, S, E, W). The needle of the compass is red and black, pointing towards the top of the image.



# REED SHAW OSLER LIMITED

(Incorporated under the Canada Corporations Act)

## Consolidated Balance Sheet

September 30, 1976

(with comparative figures as at September 30, 1975)

### ASSETS

#### CURRENT:

Cash and bank deposit receipts  
Marketable securities  
Short-term deposits and loans  
Accounts receivable  
Prepaid expenses and other current assets

1976

1975

(in thousands)

\$ 60,523	\$ 35,944
343	321
8,634	4,638
180,821	168,045
4,057	4,576
254,378	213,524

#### INVESTMENTS:

Affiliated companies  
Securities on deposit and other quoted investments  
Mortgages, loans and other investments

1,356	1,449
526	559
2,174	2,369
4,056	4,377

#### FIXED ASSETS:

Land, buildings and building improvements (note 3)  
Office furniture, equipment and vehicles  
Leasehold improvements  
Total, at cost  
Less accumulated depreciation and amortization

21,551	20,544
8,789	8,104
2,796	2,496
33,136	31,144
5,886	5,054
27,250	26,090

#### OTHER ASSETS:

Goodwill  
Non-compete covenant

51,928	49,811
720	820
52,648	50,631
\$338,332	\$294,622

On behalf of the Board:

Director

*J. S. D. Hall*

Director

*Eric S. Bale*

(See accompanying notes to consolidated financial statements)



## LIABILITIES

### CURRENT:

	1976	1975
	(in thousands)	
Bank overdrafts	\$ 2,452	\$ 2,922
Accounts payable	218,524	185,324
Sundry payables and accrued charges	13,240	11,554
Income taxes payable	5,569	5,777
Term bank loans and notes payable, current portion	1,630	2,084
Deferred income taxes, current portion	8,442	6,730
Deferred commissions, current portion	882	1,027
	<u>250,739</u>	<u>215,418</u>

### LONG-TERM:

Term bank loans and notes payable (note 4)	18,820	22,503
Income taxes due beyond one year	2,258	1,455
Deferred income taxes	170	325
Deferred commissions	197	253
	<u>21,445</u>	<u>24,536</u>

Deferred credit, foreign currency translation	<u>3,943</u>	<u>1,080</u>
Minority interest	<u>1,226</u>	<u>277</u>

### SHAREHOLDERS' EQUITY (note 5)

Share capital	14,862	14,862
Preferred shares of A. R. Stenhouse Reed Shaw & Partners Limited	35	35
Capital in excess of par value	13,334	13,334
Retained earnings	32,748	25,080
	<u>60,979</u>	<u>53,311</u>
	<u>\$338,332</u>	<u>\$294,622</u>

## Auditors' Report

To the Shareholders of Reed Shaw Osler Limited:

We have examined the consolidated balance sheet of Reed Shaw Osler Limited and its subsidiaries as at September 30, 1976 and the consolidated statements of earnings, retained earnings and changes in financial position for the year then ended. Our examination included a general review of the accounting procedures and such tests of accounting records and other supporting evidence as we considered necessary in the circumstances.

In our opinion these consolidated financial statements present fairly the financial position of the companies as at September 30, 1976 and the results of their operations and the changes in their financial position for the year then ended, in accordance with generally accepted accounting principles applied on a basis consistent with that of the preceding year.

Toronto, Canada,  
December 6, 1976.

Clarkson, Gordon & Co.  
Chartered Accountants

McLintock Main Lafrentz & Co.  
Chartered Accountants



# REED SHAW OSLER

LIMITED

## Consolidated Statements of Earnings and Retained Earnings

For the year ended September 30, 1976  
(with comparative figures for 1975)

	1976	1975
	(in thousands)	
<b>EARNINGS</b>		
Commissions and fees earned, net	\$105,313	\$ 92,768
Operating expenses:		
General	83,683	73,579
Depreciation and amortization of fixed assets	1,641	1,557
	85,324	75,136
	19,989	17,632
Net investment income:		
Interest, dividend and rental income (note 3)	6,322	5,547
Interest on long-term debt	2,369	3,393
	3,953	2,154
Earnings before income taxes and other items	23,942	19,786
Income taxes:		
Current	10,032	8,589
Deferred	1,662	883
	11,694	9,472
Earnings before other items	12,248	10,314
Add (deduct) other items:		
Equity in earnings of affiliated companies	88	35
Minority interest	(127)	(142)
Reduction of goodwill and non-compete covenant net of income taxes (1976 - \$50,000; 1975 - \$50,000)	(369)	(303)
	(408)	(410)
Net earnings for the year (note 6)	\$ 11,840	\$ 9,904
<b>RETAINED EARNINGS</b>		
Balance, beginning of year	\$ 25,080	\$ 18,889
Add net earnings for the year	11,840	9,904
	36,920	28,793
Deduct dividends paid (note 6)	4,172	3,713
Balance, end of year	\$ 32,748	\$ 25,080

(See accompanying notes to consolidated financial statements)



# REED SHAW OSLER

LIMITED

## Consolidated Statement of Changes in Financial Position

For the year ended September 30, 1976

(with comparative figures for 1975)

	1976	1975
	(in thousands)	
Source of funds:		
Operations –		
Net earnings for the year	\$ 11,840	\$ 9,904
Add items not involving working capital:		
Depreciation and amortization of fixed assets	1,641	1,557
Other	247	278
Working capital provided from operations	13,728	11,739
Additional term bank loans and notes payable	1,642	14,334
Increase (decrease) in income taxes due beyond one year	803	(1,077)
Increase (decrease) in minority interest in businesses acquired previously	822	(121)
Increase in deferred credit on foreign currency translation	2,863	724
	<u>19,858</u>	<u>25,599</u>
Application of funds:		
Non-current assets and liabilities relating to insurance businesses acquired (net)		
Goodwill	2,559	628
Fixed and other assets	950	29
	<u>3,509</u>	<u>657</u>
Less:		
Notes payable – long-term portion		379
Minority interest in net assets acquired		10
		<u>389</u>
Net non-current assets acquired	3,509	268
Additions to fixed and other assets (net)	1,442	21,779
Price escalation adjustments for goodwill in connection with businesses acquired previously (net)	43	204
Repayment of term bank loans and notes payable	2,174	2,683
Decrease in term bank loans and notes payable due to foreign currency changes (net)	2,985	881
Dividends paid	4,172	3,713
	<u>14,325</u>	<u>29,528</u>
Net increase (decrease) in working capital for year	5,533	(3,929)
Working capital (deficiency), beginning of year	(1,894)	2,035
Working capital (deficiency), end of year	<u>\$ 3,639</u>	<u>\$ (1,894)</u>
Represented by:		
Current assets	\$254,378	\$213,524
Less current liabilities	250,739	215,418
Working capital (deficiency), end of year	<u>\$ 3,639</u>	<u>\$ (1,894)</u>

(See accompanying notes to consolidated financial statements)



## Notes to Consolidated Financial Statements

September 30, 1976

### I. SUMMARY OF SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

(a) Basis of consolidation:

The accompanying consolidated financial statements consolidate the accounts of Reed Shaw Osler Limited and all its subsidiary companies. The merger of Reed Shaw Osler Limited and A. R. Stenhouse Reed Shaw & Partners Limited (formerly A. R. Stenhouse & Partners Limited) effective October 1, 1972, is accounted for using the "pooling of interests" accounting method. Acquisitions of businesses are accounted for using the purchase method of accounting.

(b) Revenue recognition:

Commission revenue is generally recognized on the effective date of the policies. Where the policy and premium term exceed one year, a portion of the revenue is deferred to subsequent applicable years. Fees for actuarial and other consulting services are recognized when the services are rendered. (General expenses include the costs of servicing customers, which costs are expensed as incurred.)

(c) Foreign currency translation:

The financial statements of subsidiary companies outside of Canada are translated into Canadian dollars as follows:

- (i) At rates of exchange prevailing at the balance sheet date
  - assets, other than Dominion Buildings (note 3) and related accumulated depreciation, goodwill and non-compete covenant
  - liabilities
- (ii) At rates of exchange prevailing at dates of acquisition
  - Dominion Buildings (note 3) and related accumulated depreciation
  - goodwill and non-compete covenant and related charges against earnings
  - preferred shares of A. R. Stenhouse Reed Shaw & Partners Limited
- (iii) At average rates of exchange prevailing during the year
  - revenues
  - expenses (except for those in (ii) above)
  - dividends paid by subsidiary (note 6 (b))

Because of circumstances prevailing in world currency markets the net accumulated unrealized exchange translation credits are deferred. The unrealized exchange translation credit of \$2,863,000 arising on consolidation in 1976 is included in such deferral.

(d) Investments and marketable securities:

(i) Affiliated companies:

Investments in effectively controlled affiliated companies are accounted for on the equity method.

Under this method the company's share of the net earnings or loss of such companies for the year is reflected in the consolidated statement of earnings, rather than when realized through dividends, and the investments are carried at cost of shares and advances plus the company's share of undistributed earnings since acquisition.

(ii) Other:

- marketable securities, at cost (this value approximates quoted market value)
- securities on deposit and other quoted investments, at cost less amounts written off (this value approximates quoted market value)
- mortgages, loans and other investments, at cost

(e) Fixed assets:

Fixed assets are recorded at cost. Leasehold improvements are generally amortized over the terms of the related leases. Depreciation of other fixed assets, except land, is provided over their estimated useful lives at 2½% for Dominion Buildings and at rates varying from 10% to 30% for the remainder.

(f) Other assets:

(i) Goodwill:

Goodwill is valued at cost less amounts written off. To comply with generally accepted accounting principles, goodwill on business acquisitions subsequent to March 31, 1974 is amortized on a straight line basis over 40 years (1976 - \$36,000; 1975 - \$10,000) and goodwill arising before and after that date is reduced when it is considered that there may be a permanent decline in its value (1976 - \$283,000; 1975 - \$243,000).

(ii) Non-compete covenant:

The non-compete covenant is recorded at cost, less amortization. Amortization of \$100,000 per year is provided on a straight line basis over 10 years.

(g) Deferred income taxes:

For income tax purposes the Canadian companies are permitted to defer commission revenue in excess of the commission deferred in the accounts; the amount of income tax thus postponed is provided for in the liabilities as "deferred income taxes".

Since the company considers the earnings of foreign subsidiaries and affiliated companies to be permanently invested outside of Canada, it does not make provision for income taxes which would become payable if such earnings were remitted to Canada.

(h) Comparative figures:

Certain 1975 figures have been reclassified to conform with classifications adopted in 1976.



## 2. GEOGRAPHIC DISTRIBUTION

The geographic distributions of premiums, on which the company earns its commissions, and earnings before income taxes and other items are as follows (in thousands):

	Premiums		Earnings	
	1976	1975	1976	1975
Canada and United States	\$396,077	\$323,918	\$10,226	\$ 7,866
United Kingdom	273,099	254,762	7,015	6,834
Australia and New Zealand	162,908	154,746	5,443	3,660
Other	47,435	43,574	1,258	1,426
	<u>\$879,519</u>	<u>\$777,000</u>	<u>\$23,942</u>	<u>\$19,786</u>

## 3. LAND, BUILDINGS, AND BUILDING IMPROVEMENTS

In 1974, A. R. Stenhouse Reed Shaw & Partners Limited, a United Kingdom subsidiary of the company, acquired from Stenhouse Holdings Limited, the company's principal shareholder, the issued shares of Dominion Buildings Limited, whose only asset is an office building known as Dominion Buildings and the land on which it is situated in London, England.

The building is leased to a subsidiary of Stenhouse Holdings Limited at an annual rental of £650,000, such lease being guaranteed by Stenhouse Holdings Limited. The lease expires in thirty-three years and is subject to five-year rental reviews during its term. The lessee is obligated to pay all operating expenses of the building which includes insurance and maintenance. A major portion of the building is sublet to certain operating subsidiaries of A. R. Stenhouse Reed Shaw & Partners Limited.

Under the terms of the purchase arrangements:

- (a) The company through its subsidiary A. R. Stenhouse Reed Shaw & Partners Limited has an option under which it may between October 1, 1979 and September 30, 1980 require Stenhouse Holdings Limited to repurchase the shares of Dominion Buildings Limited at a value based on the original sterling cost to A. R. Stenhouse Reed Shaw & Partners Limited of acquiring such shares plus accumulated defined costs.
- (b) If either the shares in Dominion Buildings Limited or the property known as Dominion Buildings is sold to an outside party, Stenhouse Holdings Limited will participate indirectly in any gain on that sale through its shareholding in Reed Shaw Osler Limited and is entitled for a period of 39 years, if at the time of that sale its shareholding in Reed Shaw Osler Limited is less than 50%, to receive a cash payment to ensure that its combined direct and indirect participation in that gain is 50%.

## 4. TERM BANK LOANS AND NOTES PAYABLE

- (a) Details (with current interest rates at September 30, 1976 indicated) are as follows:

Term bank loans –	(in thousands)
Due at various dates commencing October 1977, payable in Canadian dollars – interest at Canadian bank rate prime plus $\frac{1}{2}\%$ (currently $10\frac{3}{4}\%$ )	\$ 1,200
Due October 1977, payable in U.S. dollars – interest at U.S. bank rate prime plus $1\frac{1}{2}\%$ (currently $8\frac{1}{4}\%$ )	970
Due at various dates commencing in January 1978, payable in U.S. dollars – interest at London Interbank Market rate on Eurodollars, for various periods, plus $1\frac{1}{2}\%$ (currently at various rates of approximately $8\frac{5}{16}\%$ )	6,800
Due at various dates, payable in sterling (see (c) below) – interest at London Interbank Market rate on six month sterling time deposits plus $2\frac{1}{2}\%$ (currently $13\frac{3}{4}\%$ )	8,424
Due at various dates commencing May 1978, payable in Belgian francs – interest at bank rate prime (currently $14\frac{1}{4}\%$ )	1,290
Other	455
	<u>19,139</u>
Less portion due within one year	1,338
	<u>17,801</u>
Notes payable –	
Notes due at various dates – interest at various rates not exceeding $8\%$	
Payable in U.S. dollars	996
Payable in Belgian francs	215
Payable in sterling	100
	<u>1,311</u>
Less portion due within one year	292
	<u>1,019</u>
	<u>\$18,820</u>

- (b) Principal due within the next five years is as follows (in thousands): 1977 – \$1,630; 1978 – \$3,611; 1979 – \$3,591; 1980 – \$5,745; 1981 – \$1,109.

- (c) Secured sterling bank loan in connection with the acquisition of Dominion Buildings Limited (note 3):

Under the terms of the loan agreement, this loan, which is secured by the shares of Dominion Buildings Limited, would become immediately repayable in full in the event Stenhouse Holdings Limited ceases to be the holding

# REED SHAW OSLER LIMITED

company of A. R. Stenhouse Reed Shaw & Partners Limited within the meaning of the United Kingdom Companies Acts.

## 5. SHAREHOLDERS' EQUITY

### (a) Authorized share capital: (no changes during 1976)

Class "A" shares of \$1 par value each	20,000,000
Convertible Class "B" shares of \$1 par value each	8,095,159
Convertible Class "C" shares of \$2 par value each	1,328,547

### (b) Issued share capital: (no changes during 1976)

	Number	Amount (in thousands)
Class "A"	6,766,612	\$ 6,767
Class "B"	5,438,065	5,438
Class "C"	1,328,547	2,657
		<u>\$14,862</u>

### (c) Rights:

Each Class "A", Class "B" and Class "C" share is entitled to one vote. Each Class "B" share may be converted at any time into one Class "A" share. Each Class "C" share may be converted into two Class "B" shares upon the issuance from treasury of one Class "A" share or if the Company should dispose of all or a substantial part of its assets or undertaking or if a takeover bid is made to the holders of the Class "A" shares. Class "A" and Class "B" shares are entitled to the same per share dividends and the Class "C" shares are entitled to twice such per share dividend. However, dividends paid on the special preferred shares of A. R. Stenhouse Reed Shaw & Partners Limited (see (d) below) reduce the dividends paid on the Class "B" and Class "C" shares.

### (d) Preferred shares of A. R. Stenhouse Reed Shaw & Partners Limited:

Reflected in the consolidated financial statements as part of shareholders' equity are 15,000 special preferred shares of A. R. Stenhouse Reed Shaw & Partners Limited (note 1 (a)), held by the former shareholders of that company, with a stated capital value of £15,000 (\$35,250), which shares are non-voting and non-participating in winding-up or liquidation beyond their paid-up value.

Earnings generated by the A. R. Stenhouse Reed Shaw & Partners Limited group will be available to satisfy the dividend entitlements of United Kingdom shareholders (the Class "B" and Class "C" shareholders), the intention being to have the Class "B" and Class "C" shareholders receive all or most of the dividends to

which they are entitled by way of direct dividends on the special shares.

### (e) Options:

At September 30, 1976 Class "A" share options were outstanding to officers, directors and employees covering a total of 211,600 Class "A" shares at a price of \$6.20 per share exercisable in various periods to April 3, 1980. Of this total, options on 71,500 shares were to officers and directors. A further 265,100 Class "A" shares remain reserved for possible issue under the company's Incentive Stock Option Plan at prices to be fixed by the directors.

## 6. NET EARNINGS PER SHARE AND DIVIDENDS

### (a) Net earnings per share:

	1976	1975
	(cents)	
Class "A"	79.7	66.6
Class "B"	79.7	66.6
Class "C"	159.4	133.2

The earnings per share for the year have been calculated using the weighted monthly average number of Class "A" and Class "B" shares and twice the weighted monthly average number of Class "C" shares outstanding during the year. The calculations are based on the net earnings as shown by the consolidated statement of earnings. No deduction is made for dividends paid on the special preferred shares of A. R. Stenhouse Reed Shaw & Partners Limited since, as explained in note 5 (c), such dividends apply to reduce the dividend entitlements of the Class "B" and Class "C" shares.

### (b) Dividends:

Dividends paid during the year can be summarized as follows:

	1976	1975
	(in thousands)	
Class "A" shareholders:		
Dividends on Class "A" shares paid by Reed Shaw Osler Limited at 28¢ (25¢ in 1975) per share	\$1,895	\$1,692
Class "B" and "C" shareholders:		
Dividends on special preferred shares of A. R. Stenhouse Reed Shaw & Partners Limited equivalent to 28¢ (25¢ in 1975) per Class "B" share and 56¢ (50¢ in 1975) per Class "C" share	2,277	2,021
	<u>\$4,172</u>	<u>\$3,713</u>



## 7. PENSION PLAN

Certain subsidiaries of the company have unfunded past service pension obligations which it is intended will be funded and charged against operations in annual amounts of \$142,000 for a period of seven years and thereafter \$39,000 for a further period of twenty-two years. The estimated present value of the unfunded balance at September 30, 1976 is \$983,000.

## 8. COMMITMENTS

### (a) Lease:

Commitments under various leases for office premises call for minimum annual rentals within the next five years as follows (in thousands): 1977 - \$3,923; 1978 - \$3,707; 1979 - \$3,382; 1980 - \$2,801; 1981 - \$2,224.

### (b) Fixed assets:

A United Kingdom subsidiary of the company has entered into commitments for the construction of building improvements and the purchase of furniture and equipment, the total cost of which is not expected to exceed £1 million (\$1.6 million).

## 9. DIRECTORS' AND OFFICERS' REMUNERATION

The company has thirteen directors and six officers, five of whom are also directors. The aggregate remuneration of the directors and officers of the company as defined in Section 122.2 of the Canada Corporations Act is as follows:

	Paid by	
	A Canadian subsidiary	A United Kingdom subsidiary
	(in thousands)	
Directors, as directors	nil	nil
Directors, as officers or employees of subsidiary companies	\$522	\$174
Officers, as officers	\$ 50	nil

## 10. ANTI-INFLATION PROGRAM

Under the Government of Canada's anti-inflation program, which is scheduled to be in force until December 31, 1978, the Canadian operations of the company are subject to mandatory compliance with legislation which controls profits, employee compensation and dividends.

The company understands that it is presently in compliance with the requirements of the anti-inflation legislation.

## 11. EVENT SUBSEQUENT TO THE YEAR-END

Subsequent to the year-end, the company through a subsidiary, Reed Shaw Stenhouse Inc., agreed to acquire certain assets and the insurance brokerage business of Underwriters Service, Inc., a San Francisco based company, in consideration for assuming certain liabilities and a cash payment of U.S. \$2,745,000.

# REED SHAW OSLER

LIMITED

Reed Shaw Osler Limited functions through two main operating subsidiaries. In North America, Reed Shaw Stenhouse & Partners Limited is Toronto-based; in the United Kingdom, A. R. Stenhouse Reed Shaw & Partners Ltd. conducts operations outside the Western Hemisphere.

Insurance brokerage, risk management and related services are provided through an international network of 135 offices in 27 countries. This global capacity is symbolized by the polar projection map of the world shown below.

The photographs in this report relate to client activities and provide just a few examples of the varied challenges handled by our staff in widely differing geographical areas.







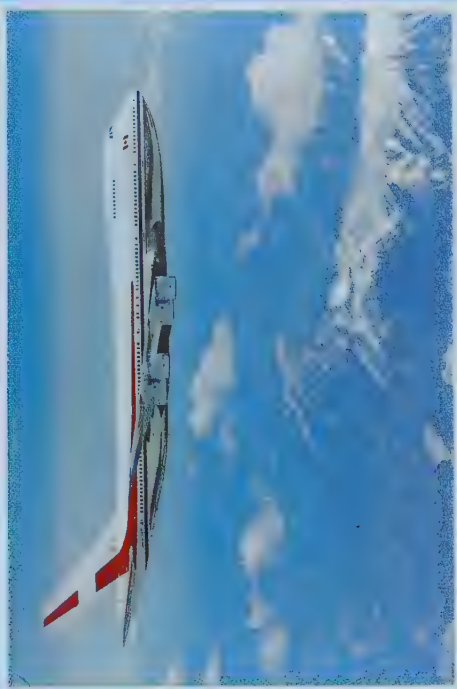
The manager of our northernmost office, Yellowknife, in Canada's North West Territories, boards a bush plane to inspect a client's operations.

Le directeur de notre bureau situé le plus au nord, soit Yellowknife dans les Territoires du Nord-Ouest du Canada, monte à bord d'un avion de brousse pour visiter les exploitations d'un client.



Reed Shaw Stenhouse's recognized aviation expertise extends to all forms of coverage. A major manufacturing client in Toronto is provided with total service through all stages of aircraft design, construction (above), prototype flight testing (top) and subsequent production.

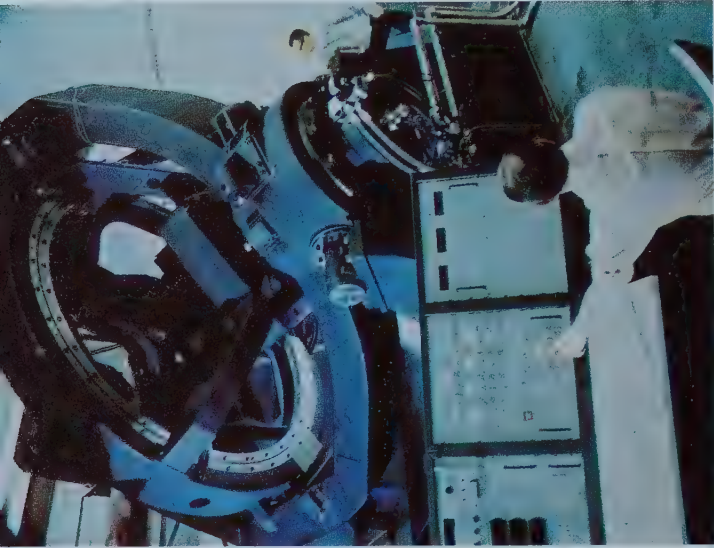
La compétence de Reed Shaw Stenhouse est reconnue dans le domaine de l'aviation et couvre toutes les formes de garantie. Un important constructeur de Toronto qui est aussi un client, bénéficie d'un service complet tant au stage du design et de la construction (comme ci-dessus) de l'appareil, que lors des vols d'essais sous prototype (en haut) et de la production subse-



As well as serving manufacturing plants, Reed Shaw Stenhouse arranges comprehensive coverages for major airlines. Here a client's wide-bodied jet cruises above the North American Rockies.

En plus de desservir les constructeurs d'avions, Reed Shaw Stenhouse fournit des programmes d'assurances complets à des compagnies aériennes d'envergure. On aperçoit ici un imposant appareil survolant les Rocheuses Nord Américaines.





A client in the U.S. designs and manufactures electronic and laser measuring equipment. Reed Shaw Stenhouse provides a complete program for the company including group life, hospitalization and pension plans.

Un client aux États-Unis fait les plans et fabrique des instruments de mesure électronique et au laser. Reed Shaw Stenhouse fournit à la compagnie un programme complet d'assurances, en plus de régimes d'assurance-vie collective, d'hospitalisation et de rentes.



A polyethylene and polystyrene manufacturing complex in France. Our client is provided with comprehensive insurances and extensive loss protection advice for its petroleum processing activities throughout the country.

Un complexe de fabrication de polyéthylène et de polystyrène en France. Notre client est doté d'un programme complet d'assurances et bénéficie de conseils précieux sur la prévention des pertes dans ses activités de transformation de produits pétroliers dans tout le pays.

As brokers for the entire show and a new arena, Stenhouse Reed Shaw personnel in Johannesburg arranged insurance coverage for the first ever Disney performance in South Africa.

A titre de courtiers pour le spectacle au complet et un nouvel amphithéâtre, le personnel de Stenhouse Reed Shaw à Johannesburg s'est occupé des assurances pour la toute première représentation Disney en Afrique du



A copper mine in Northern Ontario undergoes regular risk inspections by a Montreal-based Reed Shaw Stenhouse employee seen here emerging from the shaft.

Une mine de cuivre dans le nord de l'Ontario est soumise à des inspections régulières par un membre du bureau de Montréal de Reed Shaw Stenhouse que l'on aperçoit ici à la sortie du puits.





Water flow tests on fire equipment being performed here by a Reed Shaw Stenhouse loss protection engineer at a client's large oil refinery in the Canadian West.

Des vérifications de débit d'eau sont effectuées sur des équipements de protection contre l'incendie par un ingénieur en prévention des pertes de Reed Shaw Stenhouse, à une importante raffinerie de pétrole d'un client dans l'Ouest Canadien.



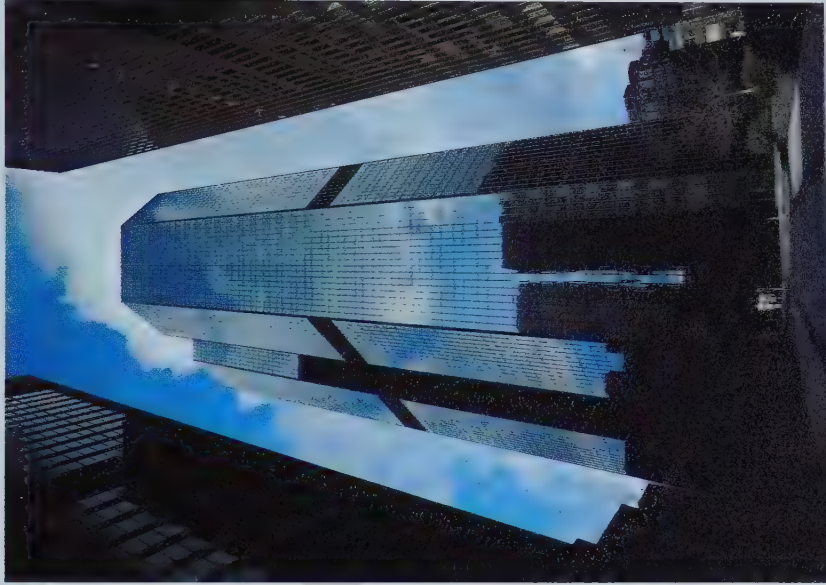
To ensure the financial success of the Auckland Military Tattoo, our New Zealand office arranges coverage against income loss due to cancellation for virtually any reason, including weather.

Pour assurer le succès financier de la revue militaire Tattoo d'Auckland, notre bureau de la Nouvelle-Zélande, s'est occupé de l'assurance contre la perte de revenus par suite d'annulation pour pratiquement toute raison y compris la température.



Two Stenhouse Reed Shaw employees in Western Australia view a client's mining operations from the top of the "wet" plant which separates mineral sands.

Deux membres du personnel de Stenhouse, Reed Shaw dans l'Australie Occidentale examinent l'exploitation minière d'un client du haut de l'usine où s'effectue par procédé hydraulique, la séparation des sables porteurs de minéral.



New office facilities of a large American bank insured through Reed Shaw Stenhouse Inc. The varied requirements for financial institutions present a unique challenge for our company, a leader in the design and implementation of comprehensive insurance programs.

Les nouveaux quartiers d'une importante banque américaine assurée par l'entremise de Reed Shaw Stenhouse Inc. La diversité des besoins d'assurance des institutions financières représente un défi unique pour notre Compagnie, chef de file dans l'élaboration et la mise en oeuvre de programmes d'assurances élaborés.

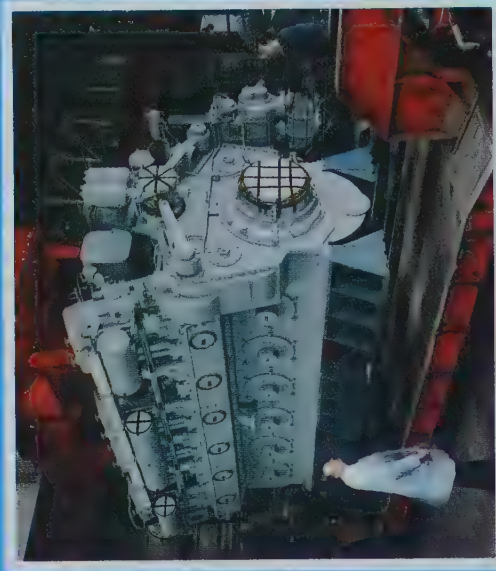


An ocean-going tug is constructed (left) and launched (below) from a client's shipyard in New South Wales, Australia. All aspects of marine insurance — hull, cargo, damage to the environment — are placed worldwide.

Un bateau-remorqueur au long cours est construit (à gauche) et lancé (ci-dessous) du chantier maritime d'un client dans les Nouvelles Galles du Sud, en Australie. Tous les aspects d'assurance maritime y compris la cargaison et les dommages écologiques sont assurés dans le monde entier.



Reed Shaw Osler, through its international network of offices, provides insurance for the shipment of large marine engines from a Manchester-based client in the U.K. to a Canadian shipbuilding client of our Toronto office.



Reed Shaw Osler, grâce à son réseau international de bureaux, fournit des assurances pour l'expédition de gros moteurs marins en provenance d'un client situé à Manchester au Royaume-Uni, vers un constructeur canadien de navires, client de notre bureau de Toronto.

As many as 1,200 yachts participate in the largest regatta in the world held annually off New Zealand. The Company arranges insurance for thousands of craft around the world through special group plans. Jusqu'à 1,200 yachts participent aux régates les plus importantes au monde qui ont lieu chaque année sur la côte de la Nouvelle-Zélande. La Compagnie s'occupe d'assurance pour des milliers d'embarcations partout au monde grâce à des régimes spéciaux d'assurances collectives.





Reed Shaw Osler Limitée fonctionne par l'entremise de deux filiales principales d'exploitation. En Amérique du Nord, Reed Shaw Stenhouse & Associées Limitée est établie à Toronto, du Royaume-Uni, A. R. Stenhouse Reed Shaw & Partners Ltd. s'occupe de l'exploitation en dehors de l'hémisphère occidental.

Le courtage d'assurances, la gestion des portefeuilles et les services connexes sont fournis par l'entremise d'un réseau international de 135 bureaux dans 27 pays. Ce caractère international est symbolisé par la projection polaire du globe terrestre.

Les photographies publiées dans ce rapport annuel illustrent des activités de clients et fournissent quelques exemples seulement de la variété des défis relevés par notre personnel dans différentes régions du monde.



(b) Dividendes:  
Les dividendes versés au cours de l'exercice peuvent se résumer comme suit:

A. R. Stenhousse Reed Shaw & Partners Limited, dividendes versés sur les actions privilégiées spéciales de A. R. Stenhousse Reed Shaw & Partners Limited, puisque ces dividendes servent à réduire les droits en matière de dividendes à l'égard des actions des classes "B" et "C", suivant l'explication donnée à la note 5(c).

(a) Baux:  
Les loyers annuels minimaux des cinq prochains exercices, aux termes de divers baux relatifs à des bureaux, se chiffrent comme suit (en milliers de dollars): 1977 - \$3,923; 1978 - \$3,707; 1979 - \$3,382; 1980 - \$2,801; 1981 - \$2,224.

## 8. ENGAGEMENTS

Certaines filiales de la compagnie ont des obligations non capitalisées à l'égard de pensions pour services passés auxquelles il est prévu de pourvoir par des sommes annuelles imputées sur l'exploitation de \$142,000 pour une période de sept ans et de \$39,000 par la suite pour une période supplémentaire de vingt-deux ans. Au 30 septembre 1976, la valeur actuelle estimative du solde non capitalisé est de \$983,000.

## 7. RÉGIME DE RETRAITE

(en milliers de dollars)		1976	1975
Débiteurs d'actions de classe "A":		\$1,895	\$1,692
Dividendes sur actions de classe "A" versés par Reed Shaw Osler Limited à 28¢ (25¢ en 1975) par action			
Débiteurs d'actions des classes "B" et "C":			
Dividendes sur actions privilégiées spéciales de A. R. Stenhousse Reed Shaw & Partners Limited équivalent à 28¢ (25¢ en 1975) par action			
de classe "B" et à 56¢ (50¢ en 1975) par action de classe "C"		2,277	2,021
		\$4,172	\$3,713

(b) Immobilisations:  
Une filiale de la compagnie, laquelle est située au Royaume-Uni, s'est engagée à améliorer des bâtiments et à acheter de l'équipement de bureau ainsi que de l'équipement dont on ne prévoit pas que le coût total dépasse £1 million (\$1.6 million).

## 9. RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS ET DES DIRIGEANTS

La compagnie compte treize administrateurs et six dirigeants dont cinq cumulent également les fonctions d'administrateur. La rémunération globale des administrateurs et des dirigeants de la compagnie au sens de l'article 122.2 de la Loi sur les corporations canadiennes, se répartit comme suit:

Versée par		(en milliers de dollars)	
Une filiale du Royaume-Uni	Une filiale canadienne	néant	néant
Administrateurs, à titre d'administrateurs		néant	néant
Administrateurs, à titre de dirigeants ou d'employés de filiales		\$522	\$174
Dirigeants, à titre de dirigeants		\$ 50	néant

Aux termes du programme anti-inflationniste du gouvernement du Canada dont l'application est prévue jusqu'au 31 décembre 1978, l'exploitation canadienne de la compagnie est tenue de se conformer à cette législation de contrôle des bénéfices, de la rémunération des employés et des dividendes. La compagnie croit se conformer présentement aux exigences de la législation anti-inflation.

## 11. ÉVÈNEMENT ULTÉRIEUR À LA FIN DE L'EXERCICE

La compagnie par l'entremise d'une filiale, Reed Shaw Stenhousse Inc., a convenu après la fin de l'exercice d'acquiescer certains éléments d'actif ainsi que l'entreprise de courtage d'assurances de Underwriters Service, Inc., compagnie située à San Francisco, en contrepartie de la prise en charge de certaines dettes et d'un paiement comptant de U.S. \$2,745,000.



Billets à payer –  
Billets échéant à des dates diverses –  
intérêt à des taux divers ne dépassant pas 8%  
Remboursables en dollars U.S.  
Remboursables en francs belges  
Remboursables en livres sterling

1,311	Moins partie échéant en deçà d'un an
292	
1,019	
\$18,820	

- (b) Les montants en capital échéant en deçà des cinq prochains exercices sont les suivants (en milliers de dollars):  
1977 – \$1,630; 1978 – \$3,611; 1979 – \$3,591; 1980 – \$5,745; 1981 – \$1,109.
- (c) Emprunt bancaire garanti en livres sterling relatif à l'acquisition de Dominion Buildings Limited (note 3):

Selon les conditions de la convention d'emprunt, cet emprunt qui est garanti par les actions de Dominion Buildings Limited, deviendra immédiatement remboursable en totalité si Stenhouse Holdings Limited cesse d'être la compagnie de gestion de A. R. Stenhouse Reed Shaw & Partners Limited au sens des lois sur les compagnies du Royaume-Uni intitulées Companies Acts

5. AVOIR DES ACTIONNAIRES

- (a) Capital-actions autorisés: (aucun changement en 1976)  
Actions de classe "A" d'une valeur au pair de \$1 chaque 20,000,000  
Actions convertibles de classe "B" d'une valeur au pair de \$1 chaque 8,095,159  
Actions convertibles de classe "C" d'une valeur au pair de \$2 chaque 1,328,547
- (b) Capital-actions émis: (aucun changement en 1976)  
Montant (en milliers de dollars)

Classe "A"	6,766,612
Classe "B"	5,438,065
Classe "C"	1,328,547
	\$ 6,767
	5,438
	2,657
	\$14,862

Chaque action des classes "A", "B" et "C" donne droit à un vote. Chaque action de classe "B" peut être convertie en tout temps en une action de classe "A". Chaque action de classe "C" peut être convertie en deux actions de classe "B" à l'émission par la trésorerie d'une action de classe "A", ou si la compagnie se départissait de la totalité ou d'une partie importante de son actif ou de son entrepise, ou si les détenteurs d'actions de classe "A" recevaient une offre d'achat visant à la prise de contrôle. Les actions des classes "A"

(c) Droits:

- (a) Bénéfice net par action:

Classe "A"	79.7
Classe "B"	79.7
Classe "C"	159.4
(en cents)	79.7 66.6 79.7 66.6 159.4 133.2

6. BÉNÉFICE NET PAR ACTION ET DIVIDENDES

par les administrateurs.

Options d'achat d'actions:  
Au 30 septembre 1976, des options d'achat d'actions accordées aux dirigeants, aux administrateurs et aux employés à l'égard d'un total de 211,600 actions de classe "A" étaient en cours au prix de \$6.20 l'action, et pouvaient être levées au cours de diverses périodes jusqu'au 3 avril 1980. De ce total, des options sur 71,500 actions étaient accordées aux dirigeants et aux administrateurs. D'autres actions de classe "A", au nombre de 265,100 sont réservées en prévision d'émissions possibles en vertu du programme d'intéressement de la compagnie, à des prix devant être établis par les administrateurs.

(d) Actions privilégiées de A. R. Stenhouse Reed Shaw & Partners Limited:  
Une partie de l'avoir des actionnaires, telle que paraissant dans les états financiers consolidés, est constituée de 15,000 actions privilégiées spéciales de A. R. Stenhouse Reed Shaw & Partners Limited (note 1 (a)) détenues par les anciens actionnaires de cette compagnie et ayant une valeur déclarée de \$15,000 (\$35,250). Ces actions ne comportent aucun droit de vote ni de participation à la liquidation supérieure à leur valeur versée.

Les bénéfices provenant du groupe de compagnies de A. R. Stenhouse Reed Shaw & Partners Limited serviront à répondre aux droits en matière de dividendes à l'endroit des actionnaires du Royaume-Uni (actionnaires des classes "B" et "C"), l'intention étant de verser la totalité ou la majorité des dividendes qui reviennent aux actionnaires des classes "B" et "C" sous forme de dividendes directs sur les actions spéciales.

Le bénéfice par action de l'exercice a été calculé selon la moyenne mensuelle pondérée du nombre d'actions des classes "A" et "B" et le double de la moyenne mensuelle pondérée du nombre d'actions de classe "C" en circulation au cours de l'exercice. Les calculs s'appuient sur le bénéfice net paraissant à l'état consolidé des

Etat donné que la compagnie considère les bénéfices des filiales étrangères et des compagnies affiliées comme des placements permanents à l'extérieur du Canada, elle ne fait aucune provision pour les impôts sur le revenu qui seraient exigibles si ces bénéfices revenaient au Canada.

(h) Chiffres comparatifs:

Certains chiffres de 1975 ont été reclassés afin qu'ils soient conformes aux classifications adoptées en 1976.

## 2. RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

La répartition géographique des primes à l'égard desquelles la compagnie gagne ses commissions, et du bénéfice avant impôts sur le revenu et autres postes s'établit comme suit

	1976	1975	1976	1975
Canada et États-Unis	\$396,077	\$323,918	\$10,226	\$ 7,866
Royaume-Uni	273,099	254,762	7,015	6,834
Australie et Nouvelle-Zélande	162,908	154,746	5,443	3,660
Autres	47,435	43,574	1,258	1,426
	\$879,519	\$777,000	\$23,942	\$19,786

## 3. TERRAINS, BÂTIMENTS ET AMÉLIORATIONS

Une filiale de la compagnie située au Royaume-Uni, A. R. Holdings Limited, les actions émises de Dominion Buildings du principal actionnaire de la compagnie, Stenhous Reed Shaw & Partners Limited, a acquis, en 1974, Limited, dont le seul élément d'actif est un édifice à bureaux connu sous le nom de Dominion Buildings et le terrain sur lequel il est situé à Londres.

L'édifice est loué à une filiale de Stenhous Holdings Limited et le loyer annuel s'élève à £ 650,000. Ce bail est garanti par Stenhous Holdings Limited, expire dans trente-trois ans et est sujet à des révisions tous les cinq ans pendant son terme. Le locataire est obligé de payer toutes les dépenses d'exploitation de l'édifice, y compris l'assurance et l'entretien. L'édifice est en partie sous-loué à des filiales en exploitation de A. R. Stenhous Reed Shaw & Partners Limited.

(a) La compagnie par l'intermédiaire de sa filiale A. R. Stenhous Reed Shaw & Partners Limited possède une option en vertu de laquelle elle peut, entre le 1er octobre 1979 et le 30 septembre 1980, obliger Stenhous Holdings Limited à racheter les actions de Dominion Buildings Limited à une valeur fondée sur le coût d'origine en livres sterling auquel A. R. Stenhous Reed Shaw & Partners Limited avait acquis ces actions plus certains coûts accumulés définis.

(b) Si les actions de Dominion Buildings Limited ou la propriété connue sous le nom de Dominion Buildings sont vendues à une autre partie de l'extérieur, Stenhous Holdings Limited participera indirectement à tout gain sur une telle vente, étant actionnaire dans Reed Shaw Osler Limited et aura droit pendant trente-neuf ans, de recevoir un paiement en espèces afin de s'assurer que sa participation à la fois directe et indirecte à ce gain est de 50%, si au moment de cette vente, sa participation dans Reed Shaw Osler Limited est inférieure à 50%.

## 4. EMPRUNTS BANCAIRES À TERME ET BILLETS À PAYER

(a) Le détail (y compris les taux d'intérêt courants au 30 septembre 1976) en est le suivant:

(en milliers de dollars)	1976	1975
Emprunts bancaires à terme —		
Echéant à des dates diverses à compter d'octobre 1977 et remboursables en dollars canadiens — intérêt au taux d'octobre 1977 et remboursables en dollars U.S. — intérêt au taux bancaire préférentiel canadien plus 1/2%	\$ 1,200	
Echéant en octobre 1977 et remboursables en dollars U.S. — intérêt au taux bancaire préférentiel américain plus 1/2%	970	
Echéant à des dates diverses à compter de janvier 1978 et remboursables en dollars U.S. — intérêt au taux de l'Interbank Market de Londres sur les eurodollars pendant diverses périodes plus 1 1/2% (actuellement à différents taux d'environ 8 1/2%)	6,800	
Echéant à des dates diverses et remboursables en livres sterling (voir (c) ci-dessous) — intérêt au taux de l'Interbank Market de Londres sur les dépôts à terme de six mois en livres sterling plus 2 1/2% (actuellement 13 1/2%)	8,424	
Echéant à des dates diverses à compter de mai 1978 et remboursables en francs belges — intérêt au taux bancaire préférentiel (actuellement 14 1/4%)	1,290	
Autres	455	
	19,139	
Moins partie échéant en déca d'un an	1,338	
	17,801	



Notes sur les états financiers consolidés

30 septembre 1976

I. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

- (a) Base de consolidation:
- Les états financiers consolidés ci-joints regroupent les comptes de Reed Shaw Osler Limitée et de toutes ses filiales. La fusion de Reed Shaw Osler Limitée et de A. R. Stenhouse & Partners Limited (anciennement A. R. Stenhouse & Partners Limited) date du 1<sup>er</sup> octobre 1972 est comptabilisée suivant la méthode comptable de la "fusion d'intérêts communs". Les acquisitions d'entreprises sont comptabilisées suivant la méthode comptable d'achat pur et simple.
- (b) Reconnaissance de revenus:
- Les revenus de commissions sont reconnus en général dès l'entrée en vigueur des polices. Lorsque la durée de la police de même que de la prime est supérieure à un an, une partie des revenus est reportée aux exercices ultérieurs pertinents. Les honoraires afférents aux services des actuaires et de consultation sont reconnus une fois les services rendus. (Les frais généraux comprennent les frais de services à la clientèle, lesquels frais sont passés aux dépenses au moment où ils sont encourus.)
- (c) Conversion des devises étrangères:
- Les états financiers des filiales à l'extérieur du Canada sont convertis en dollars canadiens de la façon suivante:
- (i) Aux taux de change en vigueur à la date du bilan
- l'actif autre que Dominion Buildings (note 3) ainsi que l'amortissement accumulé correspondant, l'achalandage et la garantie de non-concurrence.
- le passif
- (ii) Aux taux de change en vigueur au cours de l'exercice
- les revenus
- les dépenses (à l'exception de celles mentionnées à (ii) ci-dessus)
- les dividendes versés par une filiale (note 6(b))
- À cause de l'état des marchés mondiaux de devises, les crédits nets accumulés non réalisés à la conversion du change sont reportés. Le crédit de \$2,863,000 non réalisé à la conversion du change provenant de la consolidation en 1976 est compris dans ce report.
- (d) Placements et titres négociables:
- (i) Compagnies affiliées:
- Les placements dans des compagnies affiliées sous contrôle effectif, sont comptabilisés à la valeur de consolidation. Selon cette méthode de comptabilisation, la quote-part de la compagnie au bénéfice net ou à la perte de ces compagnies pour l'exercice paraît dans l'état consolidé des bénéfices, plutôt que lorsque réalisé par la voie de dividendes, et les placements sont inscrits au prix coûtant des actions et des avances plus la quote-part de la compagnie aux bénéfices non répartis depuis l'acquisition.
- (ii) Autres:
- titres négociables, au prix coûtant (cette valeur se rapproche de la valeur marchande cotée), aux
- titres en dépôt et autres placements cotés, aux prix coûtant moins les montants radisés (cette valeur se rapproche de la valeur marchande cotée)
- hypothèques, prêts et autres placements, au prix coûtant
- (e) Immobilisations:
- Les immobilisations sont inscrites au prix coûtant. Les améliorations locales sont généralement amorties sur la durée des baux correspondants. L'amortissement des autres immobilisations, à l'exception des terrains, est pourvu sur leur durée utile estimative à 2½% pour Dominion Buildings et à des taux variant de 10% à 30% pour le reste.
- (f) Autres éléments d'actif:
- (i) Achalandage:
- L'achalandage est évalué au prix coûtant moins les montants radisés. Conformément aux principes comptables généralement reconnus, l'achalandage sur les acquisitions d'entreprenus ultérieures au 31 mars 1974 est amorti selon la méthode linéaire sur 40 ans (\$36,000; 1975 – \$10,000) et l'achalandage acquis avant et après cette date est réduit lorsqu'une baisse permanente de sa valeur paraît s'être produite (1976 – \$283,000; 1975 – \$243,000).
- (ii) Garantie de non-concurrence:
- La garantie de non-concurrence est inscrite au prix coûtant, moins l'amortissement de \$100,000 par année est pourvu selon la méthode linéaire sur 10 ans.
- (g) Impôts sur le revenu reportés:
- Aux fins de l'impôt sur le revenu, les compagnies canadiennes sont autorisées à reporter les revenus de commissions excédant le montant des commissions reportées dans les comptes; le montant des impôts sur le revenu ainsi reportés paraît au poste des "Impôts sur le revenu reportés".

Etat consolidé de l'évolution de la situation financière

Pour l'exercice terminé le 30 septembre 1976  
(avec chiffres comparatifs pour 1975)

	1976	1975
Provenance des fonds:		
Exploitation -		
Bénéfice net de l'exercice	\$ 11,840	\$ 9,904
Plus éléments n'affectant pas le fonds de roulement:		
Amortissements des immobilisations	1,641	1,557
Autres	247	278
Fonds de roulement provenant de l'exploitation	13,728	11,739
Emprunts bancaires à terme et billets à payer additionnels	1,642	14,334
Augmentation (diminution) des impôts sur le revenu exigibles à plus d'un an	803	(1,077)
Augmentation (diminution) de la participation minoritaire d'entreprises acquises antérieurement	822	(121)
Augmentation du crédit reporté provenant de la conversion de devises étrangères	2,863	724
Utilisation des fonds:		
Éléments d'actif et de passif à long terme relatifs à des entreprises d'assurance acquises (net)	2,559	628
Achalandage	950	29
Immobilisations et autres éléments d'actif	3,509	657
Moins:		
Billets à payer - partie à long terme		379
Participation minoritaire dans l'actif net acquis		10
Éléments d'actif net à long terme acquis	3,509	389
Additions aux immobilisations et autres éléments d'actif (net)	3,509	268
Rajustement de l'achalandage résultant de l'augmentation des prix d'achat d'entreprises acquises antérieurement (net)	43	204
Remboursement d'emprunts bancaires à terme et de billets à payer	2,174	2,683
Diminution des emprunts bancaires à terme et des billets à payer suite à des changements de devises étrangères (net)	2,985	881
Dividendes versés	4,172	3,713
Augmentation (diminution) nette du fonds de roulement de l'exercice	5,533	(3,929)
Fonds de roulement (défictaire) au début de l'exercice	(1,894)	2,035
Fonds de roulement (défictaire) à la fin de l'exercice	\$ 3,639	\$ (1,894)
Représenté par:		
Actif à court terme	\$254,378	\$213,524
Moins passif à court terme	250,739	215,418
Fonds de roulement (défictaire) à la fin de l'exercice	\$ 3,639	\$ (1,894)

(Voir les notes ci-jointes sur les états financiers consolidés)



États consolidés des bénéfices et des bénéfices non répartis  
pour l'exercice terminé le 30 septembre 1976  
(avec chiffres comparatifs pour 1975)

BÉNÉFICES		1976	1975
		(en milliers de dollars)	
Commissions et honoraires gagnés, net		\$105,313	\$ 92,768
Dépenses d'exploitation:			
Frais généraux		83,683	73,579
Amortissements des immobilisations		1,641	1,557
		85,324	75,136
		19,989	17,632
Revenus nets de placements:			
Intérêts, dividendes et revenus de location (note 3)		6,322	5,547
Intérêts sur la dette à long terme		2,369	3,393
		3,953	2,154
Bénéfice avant impôts sur le revenu et autres postes		23,942	19,786
Impôts sur le revenu:			
Exigibles		10,032	8,589
Reportés		1,662	883
		11,694	9,472
Bénéfice avant autres postes		12,248	10,314
Plus (moins) autres postes:			
Quote-part des bénéfices des compagnies affiliées		88	35
Participation minoritaire		(127)	(142)
Réduction de l'achalandage et de la garantie de non-concurrence,			
déduction faite des impôts sur le revenu (1976 – \$50,000;		(369)	(303)
1975 – \$50,000)		(408)	(410)
Bénéfice net de l'exercice (note 6)		\$ 11,840	\$ 9,904
BÉNÉFICES NON RÉPARTIS			
Solde au début de l'exercice		\$ 25,080	\$ 18,889
Plus bénéfice net de l'exercice		11,840	9,904
		36,920	28,793
Moins dividendes versés (note 6)		4,172	3,713
Solde à la fin de l'exercice		\$ 32,748	\$ 25,080

(Voir les notes ci-jointes sur les états financiers consolidés)

PASSIF

PASSIF À COURT TERME:

1976	\$ 2,452	Découverts de banque
	218,524	Comptes à payer
	13,240	Comptes divers à payer et frais courus
	5,569	Impôts sur le revenu à payer
	1,630	Emprunts bancaires à terme et billets à court terme
	8,442	Impôts sur le revenu reportés, partie à court terme
	882	Commissions reportées, partie à court terme
1975	250,739	

PASSIF À LONG TERME:

1976	18,820	Emprunts bancaires à terme et billets à payer (note 4)
	2,258	Impôts sur le revenu exigibles à plus d'un an
	170	Impôts sur le revenu reportés
	197	Commissions reportées
	21,445	
	3,943	Crédit reporté provenant de la conversion de devises étrangères
	1,226	Participation minoritaire
1975	215,418	
	22,503	
	1,455	
	325	
	253	
	24,536	
	1,080	
	277	
	14,862	Capital-actions
	35	Actions privilégiées de A. R. Stenhouse Reed Shaw & Partners Limited
	13,334	Excédent du capital sur la valeur au pair
	32,748	Bénéfices non répartis
	60,979	
	\$338,332	

Rapport des vérificateurs

Aux actionnaires de Reed Shaw Osler Limitée

Nous avons examiné le bilan consolidé de Reed Shaw Osler Limitée et de ses filiales au 30 septembre 1976 ainsi que les états consolidés des bénéfices et des bénéfices non répartis et l'état consolidé de l'évolution de la situation financière pour l'exercice terminé à cette date. Notre examen a comporté une revue générale des procédés comptables ainsi que les sondages des registres comptables et autres preuves à l'appui que nous avons jugés nécessaires dans les circonstances.

A notre avis, ces états financiers consolidés présentent fidèlement la situation financière des compagnies au 30 septembre 1976 et les résultats de leur exploitation ainsi que l'évolution de leur situation financière pour l'exercice terminé à cette date, conformément aux principes comptables généralement reconnus, lesquels ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

Clarkson, Gordon & Cie  
Comptables Agréés

McLintock Main Lafrantz & Cie  
Comptables Agréés

Toronto, Canada  
le 6 décembre 1976



Bilan consolidé

30 septembre 1976  
(avec chiffres comparatifs au 30 septembre 1975)

ACTIF

ACTIF À COURT TERME:

Encaisse et reçus de dépôts bancaires  
Titres négociables

Dépôts et prêts à court terme

Comptes à recevoir

Frais payés d'avance et autres éléments d'actif à court terme

PLACEMENTS:

Compagnies affiliées

Titres en dépôt et autres placements cotés

Hypothèques, prêts et autres placements

IMMOBILISATIONS:

Terrains, bâtiments et améliorations aux bâtiments (note 3)  
Ameublement de bureau, équipement et véhicules

Améliorations locatives

Total, au prix coûtant

Moins amortissements accumulés

AUTRES ÉLÉMENTS D'ACTIF:

Achalandage

Garantie de non-concurrence

1976	1975
\$ 60,523	\$ 35,944
343	321
8,634	4,638
180,821	168,045
4,057	4,576
254,378	213,524
1,356	1,449
526	559
2,174	2,369
4,056	4,377
21,551	20,544
8,789	8,104
2,796	2,496
33,136	31,144
5,886	5,054
27,250	26,090
51,928	49,811
720	820
52,648	50,631
\$338,332	\$294,622

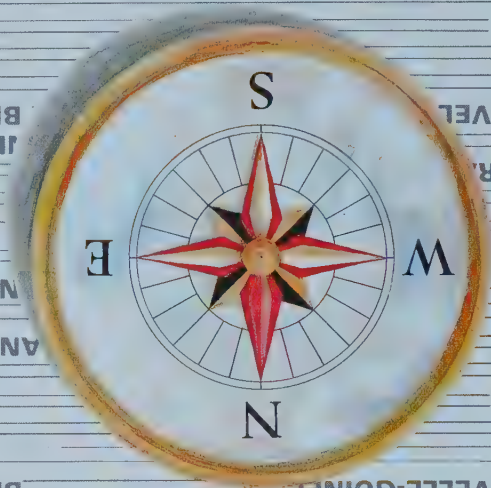
Administrateur

*[Signature]*

Administrateur

*[Signature]*

(Voir les notes ci-jointes sur les états financiers consolidés)



Etats financiers consolidés



Administrateurs

L'honorable John B. Aird, C.R., LL.D.  
Vice-président du Conseil

Arthur G. Bacon  
Eric G. Bale, C.A.  
Secrétaire-trésorier

Gavin Boyd, M.A., LL.B.  
Président du Conseil

John S. Davidson  
Angus Crossart, M.A., LL.B., C.A.

Jack M. Moon  
Président de Reed Shaw Stenhouse et Associées Limitée

L'honorable John P. Roberts, C.P., C.C., C.R., LL.D.  
Président du Conseil de Reed Shaw Stenhouse Limitée

John G. Stenhouse, T.D., F.C.I.B.  
Raymond C. Strange, A.C.I.I.  
Administrateur de A. R. Stenhouse  
Reed Shaw & Partners Limited

James W. Whittall  
Président et chef de la direction

William M. Wilson, C.A.  
Vice-président (Finance) et directeur financier en chef

John S. Young, F.C.I.I.  
Administrateur délégué de A. R. Stenhouse  
Reed Shaw & Partners Limited

Comité administratif

James W. Whittall/Président du comité

Eric G. Bale  
Jack M. Moon

Raymond C. Strange  
William M. Wilson  
John S. Young

Comité de vérification

L'honorable John P. Roberts/Président du comité

John S. Davidson  
Angus Crossart

Agents de transfert et d'immatriculation

La Compagnie Canada Trust à Toronto

La Compagnie Canada Permanent Trust  
dans d'autres villes canadiennes importantes

Cotes des actions

Les actions ordinaires de classe A de la Compagnie sont transigées sous le symbole RDO "A" aux bourses canadiennes suivantes:

La Bourse de Montréal  
La Bourse de Toronto  
La Bourse de Vancouver





On aperçoit le site d'un nouveau développement à Londres, en voie de dégagement avec le pont de la Tour à l'arrière plan. La machine lourde de construction que l'on y voit est fabriquée par un important constructeur du Royaume-Uni dont les assurances sont transgées par le bureau de Londres de Stenhouse Reed Shaw.

Les administrateurs de deux filiales principales en exploitation, Reed Shaw Stenhouse & Associés Limitée et A. R. Stenhouse Reed Shaw & Partners Ltd, sont photographiés à la suite d'une assemblée conjointe qui eut lieu à Toronto à l'occasion d'une conférence internationale qui dura deux jours.



Une séance de travail du personnel cadre venu du monde entier à Toronto au début de décembre 1976 pour une conférence traitant de la communication efficace et de son rôle dans le service à la clientèle.

Un aperçoit à droite la structure du stade au site de la 21e Olympiade à Montréal. Notre bureau local a fourni des conseils élaborés au comité organisateur durant les premiers stades de planification et de construction et subéquemment participa à la négociation des garanties d'assurances en vigueur pendant et après les jeux.

affaires et de rendre plus disponibles nos services constitue un avantage marqué pour nous. Nous continuerons d'améliorer notre position sur le marché de réassurance dans le monde par l'entremise de Sten-Re Limited notre compagnie spécialisée en réassurance, ayant comme centre d'activités Londres en Angleterre. Pour supporter cet objectif, nous avons récemment ouvert des bureaux au Canada et en Australie, qui non seulement ajouteront des affaires au volume déjà transigé, mais encourageront les échanges réciproques avec le nombre grandissant de réassureurs avec qui nous traitons. Nous connaissons une augmentation remarquable de nos profits de courtage de réassurances et tous les efforts seront faits pour promouvoir ce domaine. Ainsi, nos affaires de réassurance bénéficient de façon matérielle des liens étroits que nous entretenons avec les milieux japonais, une relation très appréciable pour votre compagnie. Nous prévoyons accorder une importance continue à l'augmentation du nombre de membres assureurs chez Lloyd's, et dont les affaires sont administrées par l'agence de souscription de Reed Shaw Osler. Pour nos clients et pour l'industrie, il est important que, comme courtiers de Lloyd's, nous jouions un rôle actif pour agrandir la capacité du marché de Lloyd's. Cette activité représente aussi un autre domaine de croissance pour nos affaires.

**PERSPECTIVES**

Nos budgets visent de nouveaux sommets en revenus et en profits pour 1977. Au Canada, nos opérations sont solidement établies et nous prévoyons maintenir notre croissance à un niveau plus élevé que celui de l'économie du pays. Nous prévoyons qu'aux Etats-Unis, les revenus gagnés au cours de l'année nous classeront parmi les 10 plus importants courtiers de ce pays. Le marché américain offre beaucoup de possibilités pour le développement de nouvelles affaires et de profits intéressants. Notre expansion s'y maintiendra certainement à un rythme accéléré. Nous avons maintenant établi une base solide d'où nous pouvons évaluer et concentrer notre attention à accroître nos revenus et nos marges de profits dans ce pays.

Notre succès au Royaume-Uni a été le résultat

Président et chef de la direction,

En même temps que nos affaires grandissent et deviennent plus complexes, notre personnel doit faire face à des exigences de plus en plus grandes dans tous les pays. Les administrateurs desint reconnaissent et remercient tous les membres du personnel pour leurs efforts et leur dévouement au cours de cette année.

Reed Shaw Osler compte aujourd'hui parmi les chefs de file de l'industrie, avec un personnel de plus de 4,000 personnes réparti dans 135 bureaux à travers 27 pays.

## TÉMOIGNAGE DE RECONNAISSANCE

Le 8 décembre 1976, les administrateurs ont approuvé une augmentation du dividende annuel payé à chaque trimestre, de 28.00 cents par action à 30.24 cents par action. Il s'agit d'une augmentation de 8 pour cent, soit le maximum permis en vertu des restrictions du gouvernement canadien.

## POLITIQUE DE DIVIDENDE

À la suite des Etats-Unis, la situation financière du monde libre s'améliore. Les gouvernements partent et à tous les niveaux semblent prendre des mesures plus efficaces pour contrôler tout excès dans leurs dépenses. Une fois la confiance rétablie, nous prévoyons une amélioration du commerce international au cours de l'année qui vient. Votre compagnie devrait bénéficier de son vaste réseau de bureaux et de sa versatilité, en plus d'être de plus en plus reconnue comme courtiers d'assurances d'entreprise internationale et gestionnaires de portefeuilles d'assurances.

Nous demeurerons optimistes quant à nos perspectives très positives. Pour le reste cependant, nos perspectives demeurent très positives. Nous sommes allés dans le monde, plus particulièrement en Australie.

direct de méthode de gestion positive au cours de cette période inflationniste. Nous prévoyons des résultats favorables pour l'exercice courant bien qu'atténués par la faiblesse possible de la monnaie. Pour le reste cependant, nos perspectives demeurent très positives.



extrêmement satisfaisants. Au début de cette année, nous nous sommes départis avantagusement de notre intérêt dans Syarikat Amika (Insurance) Sdn. Bhd., une compagnie filiale de notre compagnie principale en Asie du Sud-Est, Stenhousse Leow Pte. Ltd.

Nos activités en AFRIQUE DU SUD ont maintenu une tendance à la hausse dans les ventes et les bénéfices. Nous avons maintenant quatre bureaux en Afrique du Sud de même que des affaires à Salisbury et Bulawayo en RHODESIE.

Pour faciliter notre service international aux clients multinationaux, des services centralisés ont été établis à GENÈVE, en SUISSE. Cette société, Stenhousse Reed Shaw International S.A., coordonnera nos services à travers le monde et apportera son support au développement des affaires d'envergure internationale. La société sera aussi étroitement impliquée dans nos activités d'auto-assurance et de gestion de portefeuilles établies aux BERMUDES depuis longtemps.

Nous avons ouvert un bureau à Dubaï dans les EMIRATS ARABES UNIS pour répondre aux besoins de nos clients transigeant au PROCHE-ORIENT. Cette région en croissance est pleine de promesse d'avenir.

PERSPECTIVES FINANCIÈRES

Les bénéfices nets au cours des 12 mois terminés le 30 septembre 1976, ont augmenté de 19.6 pour cent et représentent plus de \$11.8 millions ou 79.7 cents par action en comparaison de \$9.9 millions ou 66.6 cents par action en 1975. Les revenus au cours de la période ont atteint \$105.3 millions comparativement à \$92.8 millions l'année précédente.

Les marges de profit ont été maintenues, malgré notre décision d'affecter aux dépenses les coûts d'établissement de nouveaux bureaux aux États-Unis, plutôt que de les capitaliser. Le revenu net de placement a augmenté de 83.5 pour cent, conséquence d'une augmentation du revenu d'intérêt et d'une diminution marquée des dépenses d'intérêt pour la dette à long terme. Le bilan reflète une amélioration marquée de notre rapport de fonds de roulement; ceci est réconfortant même si cet indicatif n'a pas pour nous l'importance que d'autres genres d'entreprises doivent lui donner. En examinant le fonds de rou-

ment, il est bon de remarquer que la portion substantielle actuelle d'impôts sur le revenu reportés continue d'augmenter. Un facteur encore plus important est l'amélioration du rapport des comptes à recevoir aux comptes à payer, résultat d'une meilleure gestion des fonds. Au cours de l'exercice, les intérêts minoritaires apparaissant au bilan ont augmenté suite à la fusion réalisée en Belgique. Tout commentaire sur le bilan devrait comprendre une référence à notre compte substantiel d'achalandage. Le montant indiqué, et son amortissement, sont conformes aux pratiques comptables canadiennes. À notre avis, toute exigence d'amortir l'achalandage ne tient pas compte de la réalité. Les talents de notre personnel et leurs relations dans le monde des affaires, développés au cours des années constituent notre actif principal dont la valeur augmente constamment.

PLANIFICATION ET POLITIQUE

J'aimerais apporter quelques commentaires sur la méthode d'exploitation de votre compagnie sur la scène mondiale. Contrairement aux pratiques habituelles dans le domaine du courtage d'assurances, Reed Shaw Osler utilise rarement des correspondants d'outre-mer. L'approche de votre Compagnie est d'exploiter des bureaux bien établis, essentiellement autonomes et en possession de tous leurs moyens dans la plupart des pays importants. La plupart des bureaux sont dirigés par des gens originaires du pays où les affaires sont situées, et chaque organisation est un centre de profit en soi. Ainsi, nous retirons d'immenses bénéfices de notre capacité à fournir aux clients un service personnalisé par des gens qui connaissent leurs besoins, supportés par des équipes de gestion qui ont accès à nos experts à travers le monde entier. Notre plus grande compensation est peut-être la stabilité que nous parvenons à réaliser au sein de l'économie d'un pays. Aujourd'hui, nous transigeons des affaires dans un monde de nationalisme de plus en plus fort et il est encore plus important que jamais que des compagnies comme la nôtre se comportent en citoyens responsables. Nous sommes très conscients de notre responsabilité à cet égard et nous croyons à ce principe. Notre méthode particulière et plus évoluée de promouvoir les

Nos activités d'exploitation aux Etats-Unis subissent les effets de la consolidation et de l'amortissement des frais initiaux d'expansion, et, en conséquence, nous n'avons pas réalisé l'amélioration moyenne des compagnies. Cependant, nous prévoyons une amélioration marquée en 1977, et nous demeurerons optimistes quant aux perspectives à plus long terme du marché du dollar américain. Votre Compagnie exploite l'une des entreprises de courtage d'assurances les plus considérables en FRANCE, où nous avons atteint un nouveau sommet dans les revenus totaux au cours de l'exercice financier de 1976. Au cours de l'année, un programme a été mis en oeuvre pour perfectionner nos systèmes, ce qui devrait apporter un accroissement d'efficacité.

Nous avons aussi renforcé notre présence dans la Communauté Economique Européenne par la fusion en BELGIQUE de notre filiale Cagetrax S.A. avec Concordia N.V. Ces sociétés d'envergure comparable et leur fusion amélioreront nos affaires dans les services que nous offrons à la clientèle dans cette région, apportant à l'organisation, des succursales à Bruxelles, Anvers, Gand et Liège. Cette transaction fut conclue pour de l'argent et des actions dans notre société belge.

En AUSTRALIE et en NOUVELLE-ZÉLANDE, nos revenus et nos profits ont maintenu leur taux de croissance. Bien que l'inflation ait eu un effet positif sur les revenus, le facteur prédominant de notre succès sur ce marché réside dans la qualité de la direction qui a mis de l'avant avec succès, de nouvelles techniques administratives, et adopté des systèmes d'information efficaces. A Hobart, en TASMANIE, un bureau a été établi et fait désormais partie de notre réseau de bureaux en Australie. Nous comptons sur nos collégues des antipodes pour maintenir notre progression dans ces pays.

En ASIE, nous sommes de nouveau en mesure de rapporter des revenus et des profits sans précédent réalisés au cours d'une année de stabilisation. La politique de développer à partir des affaires acquises, d'améliorer les contrôles administratifs et de développer la compétence techniques et les connaissances du personnel recruté et formé sur place a porté fruit, sera maintenue et renforcée. Les projets conjoints à HONG KONG et à MANILLE annoncés l'an dernier se sont révélés

concurrent. Au cours de cette période où le placement des risques est devenu une tâche difficile, vu la capacité restreinte des marchés d'assurance, l'expérience et l'imagination dans les négociations avec les marchés ainsi que les facilités d'accès au maintien du rythme croissant de nos revenus. Dans des circonstances difficiles, nous avons été en mesure de répondre aux besoins de nos clients.

Au ROYAUME-UNI, malgré une baisse substantielle de valeur de la monnaie de ce pays, nos revenus ont atteint des niveaux sans précédent. Il est bon de noter que les bénéfices domestiques en sterling représentent environ 20 pour cent de nos résultats consolidés.

Le taux moindre de croissance de nos bénéfices en sterling en courtage d'assurances générales a été plus que compensé par la contribution aux profits qu'a apportée notre activité accrue sur le marché de Lloyd's avec ses bénéfices internationaux croissants. De plus, nous avons connu, dans cette région, une augmentation substantielle de rentabilité de nos affaires d'avantages sociaux pour employés.

Notre édifice de bureaux à Londres, actuellement en voie de rénovation, nous permettra de réaliser une plus grande efficacité en réunissant sous un même toit toutes nos activités dans la ville de Londres. Bien que le taux touchant nos emprunts en sterling contre cet actif ait récemment augmenté, le montant dû est resté réduit conformément aux termes de remboursement. En conséquence, nos revenus de placements de fonds sterling disponibles a augmenté.

Au cours de l'exercice, nous avons continué l'expansion de nos opérations aux ETATS-UNIS, en ouvrant des bureaux à San Francisco, Los Angeles, et Denver. Au 1er octobre 1976, nous avons combiné nos opérations avec Underwriters Service Inc. dans une transaction que nous avons conclue au comptant. Cette fusion augmente de 35 pour cent nos revenus aux Etats-Unis, et produira des effets positifs sur nos bénéfices grâce à un portefeuille beaucoup plus grand en Californie, une position plus forte à New York et des entreprises en pleine opération à Washington, D.C. et à Honolulu, Hawai. Après trois ans seulement aux Etats-Unis, nous comptons maintenant 17 bureaux répartis dans plusieurs villes importantes du pays.



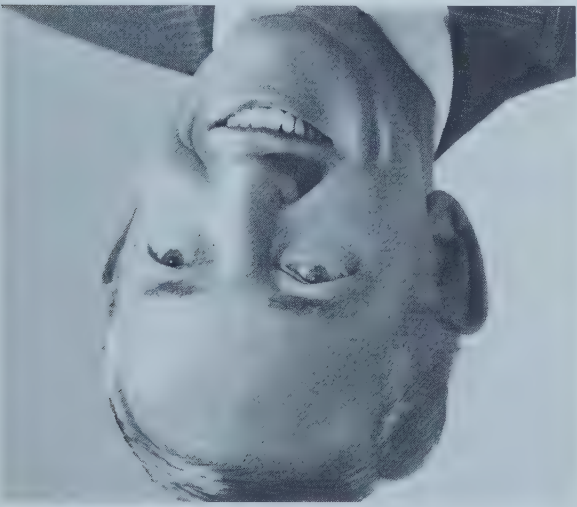
Rapport aux actionnaires

Au nom des administrateurs, il m'est agréable de confirmer que l'optimisme et la confiance exprimés dans mon message de l'an dernier ont été justifiés par les résultats obtenus par votre Compagnie au cours de l'exercice financier terminé le 30 septembre 1976.

Avant d'examiner de façon détaillée ces réalisations, j'aimerais toucher quelques aspects positifs de nos activités mondiales. Je considère très important que les actionnaires comprennent la signification de notre structure corporative et notre style de gestion car notre position sur le plan international est particulière, qu'il s'agisse de courtage d'assurances ou de gestion de portefeuilles d'assurances. Ceci permettra une meilleure compréhension des conditions dans lesquelles nous oeuvrons et expliquera nos progrès au cours des douze derniers mois à l'étude.

La politique générale de votre Compagnie est évidemment établie par son Conseil d'administration. L'exploitation sur le plan international est coordonnée par le Comité exécutif du Conseil d'administration, avec l'appui des administrations locales dans le monde. La force inhérente de notre organisation trouve son fondement sur une administration et un personnel experts dans leur domaine, alliés à des relations interpersonnelles de longues dates, éléments importants pour se garder la confiance des clients. En fait, nous pouvons nous féliciter d'avoir, à tous les niveaux, un personnel qui rencontre ces critères au sein de notre groupe international et qui fait preuve d'une efficacité remarquable dans la gestion de ses affaires. Nous devons renforcer le développement de notre exploitation selon ces critères, car cette formule s'est avérée extrêmement avantagieuse et a été un des gages de notre prospérité.

Bien que Reed Shaw Osler soit établie au Canada, environ 55 pour cent de nos bénéfices du dernier exercice financier provient d'outre-mer. En conséquence de nos activités internationales, les fluctuations reliées aux échanges de devises étrangères constituent un facteur avec lequel il faut compter en établissant le bénéfice consolidé en dollars canadiens. Par contre, notre politique étant généralement de réinvestir le bénéfice dans son pays d'origine, les gains ou les pertes résultant de ces fluctuations, en pratique ne sont pas réalisés.



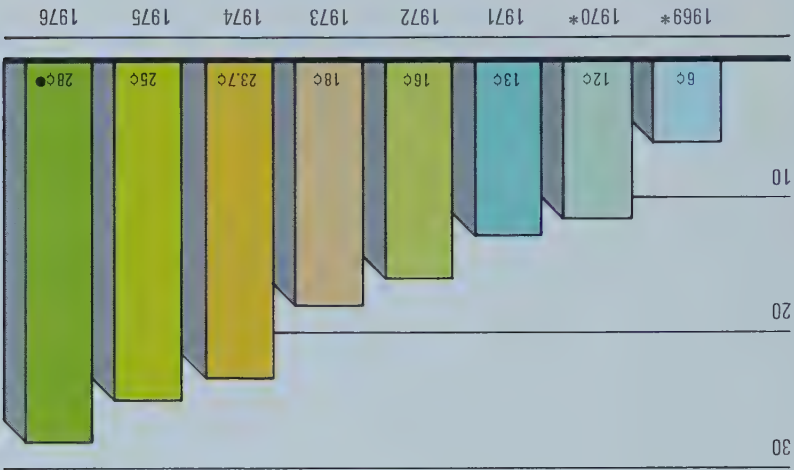
Malgré que 1976 ait été une année anormalement instable pour les devises des pays où nous transigeons des affaires, nos résultats d'exploitation ont une fois de plus augmenté à un rythme satisfaisant. Il vaut la peine de remarquer que le pourcentage des bénéfices gagnés en dehors de l'Amérique du Nord et qui apparaît dans nos résultats consolidés du dernier exercice, demeure à un niveau comparable à celui de notre période d'expansion internationale, au cours de 1973. Comme toute, nos bénéfices d'outre-mer, en dépit de la faiblesse des devises, ont augmenté à un rythme comparable à celui que nous avons connu sur ce continent.

PERSPECTIVES INTERNATIONALES

L'inflation continue d'être le principal problème important qui confronte l'économie des pays où nous fournissons des services de courtage d'assurances, de réassurance et de gestion de portefeuilles. Je me permets de dire encore une fois que votre Compagnie, comme d'ailleurs notre industrie en général, est grandement protégée des effets défavorables de l'inflation qui en général agit plus fortement sur nos revenus que sur nos frais d'exploitation.

Notre exploitation au CANADA continue de grandir et de prospérer, suite aux demandes accrues de protection et grâce à l'expertise, à l'expérience et au professionnalisme de notre personnel face à la

Dividendes par action				
	1974	1975	1976	% en plus (en moins) de 1976 sur 1975
\$583,397	\$777,000	\$879,519		13.2
75,166	92,768	105,313		13.5
61,639	75,136	85,324		13.6
13,527	17,632	19,989		13.4
4,134	2,154	3,953		83.5
17,661	19,786	23,942		21.0
8,814	9,472	11,694		23.5
8,847	10,314	12,248		18.8
102	107	39		(63.6)
37	303	369		21.8
\$ 8,708	\$ 9,904	\$ 11,840		19.6
58.6¢	66.6¢	79.7¢		19.6



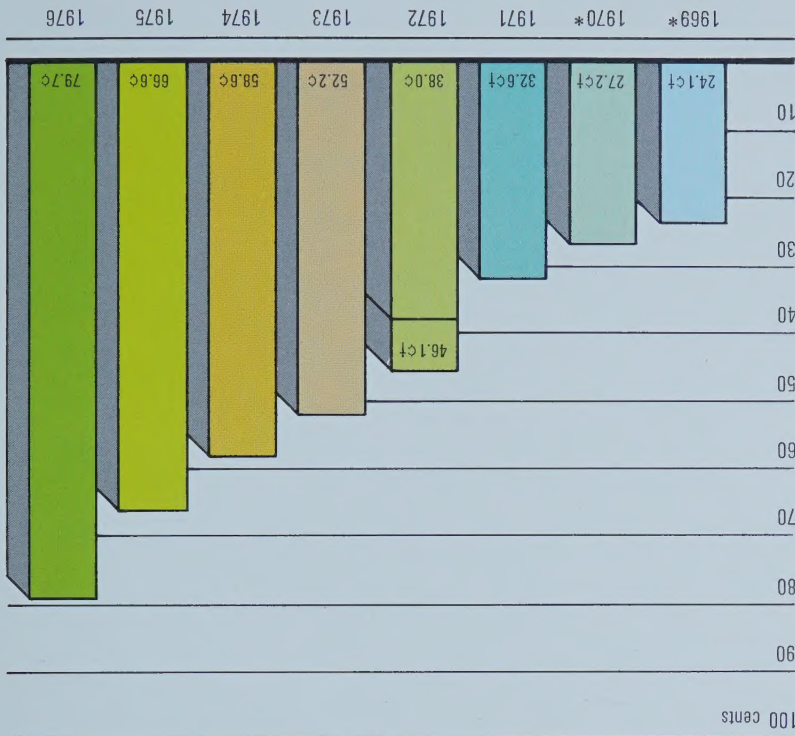
\*Reclassifié pour représenter le fractionnement des actions en 1971.  
 La fusion avec A. R. Stenhouse Reed Shaw & Partners Limited, en vigueur le 1er octobre 1972, a été comptabilisée suivant la méthode comptable de la "fusion d'intérêts communs". Les bénéfices par action reclassifiés pour 1972 reflètent ce concept de comptabilité. Les bénéfices nets par action pour 1969 à 1971 sont sur une base historique car il n'est pas praticable de reclassifier ces montants pour la fusion avec A. R. Stenhouse Reed Shaw & Partners Limited.  
 Le taux de dividende annuel courant indiqué est de 30.24¢ l'action.



Points saillants financiers

SOMMAIRE DES QUATRE DERNIÈRES ANNÉES		(en milliers de dollars)
1973	Primes	\$459,382
56,742	Commissions et honoraires gagnés, net	
44,664	Dépenses d'exploitation	
12,078	Revenus nets de placement	
2,708	Bénéfices avant impôts sur le revenu et autres postes	
14,786	Impôts sur le revenu	
7,047	Bénéfices avant autres postes	
7,739	Moins:	
	Participation minoritaire nette de la quote -	
49	Réduction de l'achalandage	
	Bénéfice net	
\$ 7,690	Bénéfice net par action de classe 'A'	
52.2¢		

Bénéfice net par action



# REED SHAW OSLER

LIMITÉE

COURTIERS D'ASSURANCES ET GESTIONNAIRES DE RISQUES

C.P. 250, Centre Toronto-Dominion,  
Toronto, Canada M5K 1J6  
(416) 868-5500

## Principales filiales et affiliations

(au 31 décembre 1976)

### AFRIQUE DU SUD

Stenhouse Reed Shaw Africa (Pty.) Ltd.

### AUSTRALIE

Stenhouse Reed Shaw Ltd.

### BELGIQUE

Stenhouse Reed Shaw S.A.

Cagera N.V./S.A.

Concordia N.V./S.A.

### BERMUDES

Insurance Managers Limited

### CANADA

Reed Shaw Stenhouse & Associés Limitée

R. S. Henderson & Company Limited

Ducketts Limited

Roy, Arsenault & Associés Inc.

J. Meloche Inc.

Agence d'Assurance Monnex Limitée

Reed Risk Management International Limited

Charles A. Kench et Associés Limitée

Employee Facts Limited

### EMIRATS ARABES UNIS

Stenhouse Reed Shaw

### ÉTATS-UNIS

Reed Shaw Stenhouse Inc.

Great Eastern Associates Inc.

Underwriters Service, Inc.

### FRANCE

Stenhouse France S.A.

Groupe Bach & Welman - Allaire et Flandre S.A.  
Société Générale de Courtage d'Assurances S.A.

### HONG KONG

Stenhouse South China Ltd.

### NOUVELLE-GUINÉE

Stenhouse (P.N.G.) Pty. Ltd.

### NOUVELLE-ZÉLANDE

Stenhouse Reed Shaw Ltd.

### PHILIPPINES

Stenhouse Technical Insurance Services Inc.

### RÉPUBLIQUE D'IRLANDE

Stenhouse Reed Shaw Ireland Ltd.

### RHODÉSIE

Stenhouse Reed Shaw (Rhodesia) (Pvt) Ltd.

### ROYAUME-UNI

A. R. Stenhouse Reed Shaw & Partners Ltd.

Stenhouse Reed Shaw Ltd.

Stenhouse Reed Shaw Marketing Ltd.

Sir William Garthwaite (Insurance) Ltd.

Wright Deen & Co. Ltd.

Stenhouse Reed Shaw Life & Pensions Ltd.

Stenhouse Fund Management Ltd.

Stenhouse Reed Shaw Underwriting Agencies Ltd.

Sten-Re Ltd.

### SINGAPOUR/MALAISIE

Stenhouse Leow Pte. Ltd.

### SUÈDE

J. Akerman A.B.

### SUISSE

Stenhouse Reed Shaw International S.A.







